



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Analýza vývoje zadluženosti společnosti AUTEL, a.s.

Debt evolution analysis in the company AUTEL, a.s.

Student: Monika Kahounová

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Dagmar Richtarová

Ostrava 2009

### **Místopřísežné prohlášení**

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně. Přílohy č. 1 a 2, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.

V Ostravě dne 7. května 2009

.....

Monika Kahounová

# Obsah

<b>1</b>	<b>Úvod .....</b>	<b>2</b>
<b>2</b>	<b>Popis metodologie finanční analýzy .....</b>	<b>3</b>
2.1	Předmět finanční analýzy .....	3
2.2	Uživatelé finanční analýzy .....	3
2.3	Zdroje informací pro finanční analýzu .....	5
2.4	Metody finanční analýzy .....	6
2.5	Způsoby srovnávání výsledků finanční analýzy.....	8
2.6	Analýza extenzivních ukazatelů .....	9
2.6.1	Horizontální analýza.....	9
2.6.2	Vertikální analýza.....	10
2.7	Poměrové ukazatele .....	10
2.8	Soustavy poměrových ukazatelů .....	18
2.9	Kritéria výhodnosti použití cizího kapitálu .....	20
<b>3</b>	<b>Představení společnosti AUTEL, a.s. ....</b>	<b>22</b>
3.1	Horizontální a vertikální analýza rozvahy .....	24
3.2	Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty .....	29
<b>4</b>	<b>Zhodnocení výsledků ukazatelů zadluženosti .....</b>	<b>32</b>
4.1	Výpočet ukazatelů zadluženosti a jejich grafické znázornění .....	32
4.2	Pyramidový rozklad.....	38
4.3	Kritéria výhodnosti použití cizích zdrojů .....	41
4.4	Zhodnocení vývoje zadluženosti .....	41
<b>5</b>	<b>Závěr.....</b>	<b>46</b>
	<b>Seznam použité literatury .....</b>	<b>47</b>
	<b>Seznam použitých symbolů a zkratk</b>	
	<b>Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce</b>	
	<b>Seznam příloh</b>	
	<b>Přílohy</b>	

# 1 Úvod

Finanční analýza je oblast, která představuje významnou součást finančního řízení podniku. Navzájem poměřuje získané údaje mezi sebou a rozšiřuje jejich vypovídací schopnost, umožňuje dospět k daným závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, podle kterých lze přijmout různá rozhodnutí. Finanční analýza je spojena s finančním účetnictvím, ze kterého čerpá data a informace pro finanční rozhodování prostřednictvím základních finančních výkazů, jimiž je rozvaha a výkaz zisku a ztráty.

Cílem bakalářské práce bude analýza vývoje zadluženosti společnosti AUTEL, a.s.

Práce bude rozdělena na teoretickou část a praktickou část. V teoretické části bude vysvětlena metodologie finanční analýzy, bude popsán předmět finanční analýzy a její uživatelé, zdroje informací pro finanční analýzu se zaměřením na rozvahu a výkaz zisku a ztráty, budou charakterizovány metody finanční analýzy, zejména elementární metody. Teoretická část bude obsahovat také charakteristiku horizontální a vertikální analýzy, popis hlavních poměrových ukazatelů finanční analýzy se zaměřením na ukazatele zadluženosti, charakteristiku soustav poměrových ukazatelů, zejména pyramidové soustavy ukazatelů. Nakonec budou popsána kritéria výhodnosti použití cizích zdrojů.

V praktické části bude nejdříve představena společnost AUTEL, a.s., poté bude provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty, následně bude analyzována zadluženost pomocí poměrových ukazatelů. Jelikož zadluženost podniku ovlivňuje ukazatele rentability, bude proveden Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu a vysvětleny vlivy dílčích ukazatelů. Nakonec bude provedena analýza kritérií výhodnosti použití cizích zdrojů a celkové zhodnocení situace společnosti AUTEL, a.s.

## **2 Popis metodologie finanční analýzy**

### **2.1 Předmět finanční analýzy**

Finanční analýzou se rozumí analýza dosavadního vývoje podniku. Pro hodnocení finanční situace a efektivnosti se využívají poměrové ukazatele, které mají význam pro posuzování a zhodnocování finanční situace společnosti a stanovení doporučení pro její další vývoj. Finanční analýza tedy zkoumá minulý pohyb peněžních prostředků podniku s cílem objasnit vývoj finanční situace.

Hlavním úkolem finanční analýzy je z výkazů a dalších zdrojů informací posoudit zdraví podniku, tzn. současnou finanční situaci, jeho slabiny a připravit podklady pro potřebná řídicí rozhodnutí – zlepšení ekonomické situace podniku, zabezpečení další prosperity podniku a zdokonalení rozhodovacích procesů.

Finanční analýza se skládá ze tří fází. Tyto fáze na sebe postupně navazují. Nejprve se stanoví základní charakteristiky finančního stavu, pak se provede detailnější rozbor příčin zjištěné situace a nakonec se musí identifikovat hlavní činitele nežádoucího vývoje a navrhnout plán, jak tento nežádoucí vývoj odstranit. Závěry finanční analýzy jsou velmi rozsáhlé a různé. Avšak všichni interní uživatelé finanční analýzy mají jedno společné, a to správně chápat, v jaké ekonomické situaci podnik je a co mohou očekávat v budoucnosti.

Pro úspěšné řízení finančního hospodaření podniku je nutné rozlišovat nejen dvě základní skupiny majetku (dlouhodobý majetek a oběžný majetek), ale i likviditu jeho složek. Důležitým cílem finančního řízení bývá zjištění výnosnosti využití majetku, která roste s intenzitou využívání majetku, tedy s aktivitou podniku. Nejen vlastní, ale i cizí kapitál může být výnosný, dokáže-li ho podnik efektivně využít, tzn. používat cizí zdroje tak, aby kromě rentability byla zajištěna i finanční stabilita jako jeden z nejdůležitějších faktorů, ovlivňujících tržní hodnotu podniku. Hodnocení všech těchto stránek hospodářského procesu přísluší finanční analýze. Je-li potřeba hodnotit, musíme být schopni rozpoznat co je dobré a co ještě lepší nebo naopak horší, musíme tedy srovnávat.

### **2.2 Uživatelé finanční analýzy**

Informace, týkající se finanční situace podniku, nevyužívají jenom finanční manažeři pro finanční řízení uvnitř podniku, ale i množství dalších subjektů, přicházejících do kontaktu s daným podnikem. Jsou to především investoři, obchodní partneři (odběratelé a dodavatelé), zaměstnanci, banky a její věřitelé, stát a jeho orgány, konkurenti a veřejnost.

## **Manažeři**

Manažeři potřebují informace především pro krátkodobé a zejména dlouhodobé finanční řízení podniku. Díky tomu, že znají finanční situaci jejich podniku, se mohou správně rozhodovat při získávání finančních zdrojů, při zajišťování optimální majetkové struktury včetně výběru vhodných způsobů jejího financování, při alokaci volných peněžních prostředků, při rozdělování disponibilního zisku (popř. při úhradě ztráty) apod. Finanční analýza, odhalující silné a slabé stránky finančního hospodaření podniku, umožňuje manažerům přijmout pro příští období vhodný podnikatelský záměr, rozpracováváný ve finančním plánu.

## **Investoři**

*Akcionáři či vlastníci* se zajímají o stabilitu a likviditu podniku, o disponibilní zisk (na němž ve většině případů závisí výše jejich dividend) a také o to, zda podnikatelské záměry manažerů zajišťují trvání a rozvoj podniku (akcionáři žádají průběžné informace o tom, jak manažeři zacházejí se zdroji, které spravují).

*Držitelé úvěrových cenných papírů* (např. obligací, zástavních listů) se zajímají zejména o likviditu podniku a o finanční stabilitu – o to, zda jim bude jejich cenný papír splacen včas a v dohodnuté výši.

*Potenciální investoři* zvažují možnost umístit své volné peněžní prostředky do daného podniku a potřebují si ověřit, zda je takové rozhodnutí správné.

## **Obchodní partneři**

*Dodavatelé*, jimiž se rozumí obchodní věřitelé, si na základě znalosti finanční situace potenciálních zákazníků vybírají své obchodní partnery, u nichž pak sledují zejména schopnost hradit splatné závazky. Dlouhodobí dodavatelé se zajímají o dlouhodobou stabilitu podniku, ze které vyvozují zajištěnost svého odbytu.

*Odběratelé*, neboli zákazníci, si podle finanční situace vybírají své dodavatele. Zejména při dlouhodobých kontraktech se potřebují ujistit, že dodavatelský podnik bude schopen dostát svým závazkům a že v případě krachu dodavatele nebudou mít problém s vlastní výrobou, protože jsou na dodavateli závislí.

## **Zaměstnanci**

Zaměstnanci se zajímají o finanční informace zejména z hlediska jistoty zaměstnání a z mzdové a sociální perspektivy.

## **Banky a její věřitelé**

Věřitelé žádají potencionálního dlužníka, aby jim poskytl co nejvíce informací o jeho finančním stavu, aby se na jejich základě správně rozhodli, zda mu úvěr poskytnou či nikoli.

Ověřují rovněž, zda podnik může nabídnout odpovídající záruky za půjčky a zda bude schopen hradit splátky za stanovených podmínek. Peněžní ústavy váží často své úvěrové podmínky (případně jejich změny) na vybrané finanční ukazatele.

Dříve, než banka poskytne úvěr, posuzuje bonitu klienta. Analyzuje strukturu majetku a závazků podniku a současné a budoucí výsledky hospodaření. Nejdříve provádí analýzu ziskovosti podniku aby se zjistilo, jestli podnik potřebuje úvěr z důvodu špatného hospodaření nebo chce financovat majetek (stroje, zásoby apod.). U dlouhodobých a střednědobých úvěrů se samostatně hodnotí investiční projekt, na který podnik požaduje úvěr, tzn. jaký vliv má tento podnikatelský záměr např. na zvýšení výroby či snížení nákladů apod. U krátkodobého úvěru je významná analýza likvidity.

### **Stát a jeho orgány**

Pro stát jsou finanční informace podniku důležité např. z důvodů statistických, daňových (zda podnik plní daňové povinnosti) aj.

### **Konkurenti**

Konkurenty tyto informace zajímají proto, aby mohli finanční situaci podobných podniků srovnat se svými výsledky.

### **Další uživatelé**

Kromě výše uvedených uživatelů využívají informace o finanční situaci podniku i další uživatelé, kterými jsou např. analytici, daňoví poradci, burzovní makléři, univerzity, novináři a také široká veřejnost.

## **2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu**

Pro hodnocení podniku jsou důležitá finanční data. Data pro finanční analýzu pocházejí z různých zdrojů. Použití kvalitních vstupních informací podmiňuje úspěšnost finanční analýzy. Kromě kvality použitých informací je také důležité, aby byly úplné, aby bylo možno podchytit všechna data, která by jakkoli mohla zkreslit výsledky hodnocení finančního zdraví podniku. Základními zdroji informací jsou *účetní výkazy*, poskytující informace celé řadě uživatelů. Je možno je rozdělit do dvou základních částí, a to *účetní výkazy finanční* a *účetní výkazy vnitropodnikové*.

Finanční účetní výkazy poskytují informace zejména externím uživatelům a dávají přehled o stavu a struktuře majetku a závazků (rozvaha), o výši nákladů a výnosů a o tvoření a použití výsledku hospodaření (VZZ) a o výši příjmů a výdajů (Cash Flow). Tyto informace jsou základem pro finanční analýzu.



Vnitropodnikové účetní výkazy (např. výkazy zobrazující vynakládání druhových a kalkulačních nákladů podniku, výkazy o spotřebě nákladů v jednotlivých střediscích aj.) si každý podnik vytváří sám, tudíž nemají žádnou jednotnou metodickou úpravu. Využitím vnitropodnikových informací lze upřesnit výsledky finanční analýzy a snížit riziko odchylky od skutečnosti, protože se tyto výkazy sestavují častěji.

Pro úspěšné zpracování finanční analýzy je důležitá zejména **rozvaha** a **výkaz zisku a ztráty**. Tyto účetní výkazy mají závazně stanovenou strukturu Ministerstvem financí. *Rozvaha* bilanční formou zachycuje stav aktiv a pasiv k určitému datu. Je sestavována k poslednímu dni každého roku. Představuje základní přehled o majetku podniku a zdrojích jeho krytí. Při analýze rozvahy tedy sledujeme stav bilanční sumy a její vývoj, strukturu a vývoj aktiv a pasiv a relace mezi složkami aktiv a pasiv (např. velikost oběžných aktiv a cizích pasiv krátkodobých, finanční majetek a krátkodobé pohledávky ke krátkodobým pasivům apod.). *Výkaz zisku a ztráty* podává písemný přehled o nákladech, výnosech a výsledku hospodaření za určité období. Nezachycuje tedy pohyb příjmů a výdajů, ale nákladů a výnosů. Při finanční analýze sledujeme strukturu tohoto výkazu a dynamiku jeho jednotlivých položek. Stejně jako rozvaha, tak i VZZ se sestavuje v pravidelných ročních (nebo i kratších) intervalech. Při analýze VZZ se snažíme zjistit, jaký vliv měly jednotlivé položky VZZ na výsledek hospodaření. VZZ se skládá z provozního VH, z finančního VH, z výsledku hospodaření za běžnou činnost, dále z mimořádného VH, z VH za účetní období a z VH před zdaněním. VH z provozní činnosti je nejdůležitější položkou, neboť odráží schopnost podniku vytvářet kladný výsledek hospodaření z hlavní činnosti. Hlavním rozdílem mezi rozvahou a VZZ je to, že rozvaha aktiva a pasiva zachycuje k určitému časovému okamžiku, obsahuje tedy stavové veličiny, kdežto VZZ se vztahuje k určitému časovému intervalu a obsahuje veličiny tokové.

## 2.4 Metody finanční analýzy

Existuje různé členění metod, používaných ve finančním hodnocení podniků. Jednou ze skupin metod finanční analýzy jsou *elementární metody finanční analýzy*, které využívají položky z účetních výkazů či jiných zdrojů a data z nich odvozená. Tyto metody jsou charakteristické jednoduchostí při výpočtech a jejich nenáročností na zpracování. Kromě elementárních metod existují také *vyšší metody finanční analýzy* (matematicko – statistické metody a nestatistické metody). Použití vyšších metod je velmi obtížné a nákladné.

## Elementární metody technické analýzy

Technická analýza pracuje s ukazateli, které jsou přímo položkami účetních výkazů a údaji z dalších zdrojů nebo to jsou čísla z nich odvozená. Existuje velký počet možných ukazatelů, proto je užitečné uspořádat je z několika důležitých hledisek.

Především rozlišujeme ukazatele extenzivní a intenzivní. *Extenzivní ukazatele* (stavové, rozdílové, nefinanční, tokové) nesou informaci o rozsahu (objemu), představují četnost v jejích přirozených jednotkách (u položek účetních výkazů jsou to peněžní jednotky). *Intenzivní ukazatele* (relativní, poměrové) charakterizují míru, v jaké podnik využívá extenzivní ukazatele a jak silně či rychle se mění.

Základním úkolem účetnictví je charakterizovat stav majetku a jeho zdrojů k vybranému časovému okamžiku. Tento úkol plní aktiva a pasiva. Ostatní ukazatele jsou odvozeny ze *stavových ukazatelů* jako jejich rozdíly či podíly. *Rozdílové ukazatele* tvoří čistý pracovní kapitál, čistý pracovní majetek a čisté pohotové prostředky. Tyto ukazatele představují rozdíl stavu určitých skupin aktiv a pasiv vzatých k témuž okamžiku. Příkladem *nefinančních ukazatelů* je počet zaměstnanců různých kategorií, množství výrobků nebo zásob v naturálních jednotkách, spotřeba energie aj. Jedná se o položky převzaté z vnitropodnikového účetnictví. Pomocí *tokových ukazatelů* máme informace o změně extenzivních ukazatelů, ke které došlo za určitou dobu (Cash – Flow, výkaz zisku a ztráty).

K *intenzivním ukazatelům* patří poměrové ukazatele, které mohou být stejnorodé nebo nestejnorodé. *Poměrové ukazatele* představují podíly dvou extenzivních, popř. tokových ukazatelů. *Stejnorodé intenzivní ukazatele* jsou poměry extenzivních ukazatelů, které jsou vyjádřené ve stejných jednotkách. Naopak *nestejnorodé intenzivní ukazatele* jsou poměrem dvou ukazatelů, vyjádřených v různých jednotkách. Příkladem je doba obratu, která se počítá jako poměr stavového ukazatele k ukazateli tokovému.

## Členění elementárních metod<sup>1</sup>

- Analýza stavových (absolutních) ukazatelů:
  - analýza trendů (horizontální analýza),
  - procentní rozbor (vertikální analýza).

---

<sup>1</sup> KOVANICOVÁ, Dana; KOVANIC, Pavel. Poklady skryté v účetnictví: II. díl – Finanční analýza účetních výkazů. 1. vydání. Praha: Polygon, 1995. 300 s. ISBN 80-901778-4-0, str. 238

- Analýza rozdílových a tokových ukazatelů:
  - analýza fondů finančních prostředků,
  - analýza cash – flow.
- Přímá analýza poměrových ukazatelů:
  - analýza ukazatelů rentability,
  - analýza ukazatelů aktivity,
  - analýza ukazatelů zadluženosti a finanční struktury,
  - analýza ukazatelů likvidity,
  - analýza ukazatelů kapitálového trhu,
  - analýza ukazatelů na bázi finančních fondů a cash – flow.
- Analýza soustav ukazatelů:
  - Du Pontův rozklad,
  - pyramidové rozklady.

## 2.5 Způsoby srovnávání výsledků finanční analýzy

Srovnávání je podstatou posuzování finančně ekonomické situace podniku prostřednictvím určité soustavy poměrových ukazatelů. Prvořadý význam srovnatelnosti údajů finanční analýzy má obsah účetních dat podniku. Srovnávat je možno vzhledem k normě, v prostoru i v čase.

Podstatou *srovnávání vůči normě* je srovnávání jednotlivých ukazatelů s jejich plánovanými hodnotami, které je možno vyjádřit např. jako průměrné, minimální či maximální, jako určité intervaly apod.

Obecně uznávaná zásada účetnictví o stálosti metod, podle které podniky nesmí měnit v průběhu roku postupy účtování, principy oceňování ani způsoby odpisování, umožňuje *časovou srovnatelnost*, a to proto, že finanční měřítko podniku lze srovnávat jen tehdy, pocházejí-li ze stejného období a existují za stejně dlouhý časový úsek.

Základem *prostorového srovnávání* (mezipodnikového srovnávání) je srovnávání ukazatelů daného podniku se stejnými ukazateli jiných podniků v určitém čase. Vzhledem

k tomu, že různé podniky mohou odlišně využívat hranice, které jim právní úprava účetnictví ponechává, je prostorová srovnatelnost účetnictví složitější. Navíc je při mezinárodním srovnávání podniků srovnatelnost ztížena národní úpravou účetnictví každé země, jiným sociálním, kulturním prostředím, lišící se legislativou a účetními tradicemi. Proto, chceme-li srovnávat hodnoty finančních ukazatelů zvoleného podniku prostorově, musíme potřebné podniky rozdělit do skupin, ve které by byly pouze srovnatelné podniky a pro každou skupinu spočítat srovnávací bázi. Základem srovnatelnosti je dodržení *časové* (srovnávané parametry podniků musí pocházet ze stejného období a být za stejně dlouhý časový úsek), *oborové* (podniky musí mít srovnatelné suroviny, zásoby, dlouhodobý majetek, technologie, produkty (výstupy) i okruh zákazníků, např. muži, ženy, armáda apod.) a *legislativní srovnatelnosti* (srovnatelnost metodologických postupů, na jejichž základě se ekonomické dění zachycuje v účetnictví daného podniku).

## 2.6 Analýza extenzivních ukazatelů

Analýza extenzivních ukazatelů je jednou z nástrojů finanční analýzy, zaměřena na horizontální rozbor a vertikální rozbor. Tato metoda vychází z porovnávání údajů, které jsou obsaženy v účetnictví.

### 2.6.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza, také nazývána analýzou trendů, přejímá přímo data, která nejčastěji vycházejí z účetních výkazů, tj. rozvahy a výkazu zisku a ztráty podniku. Cílem horizontální analýzy je změřit změny jednotlivých položek finančních výkazů v čase a díky tomu lze porovnat, jak se jednotlivé položky za několik let vyvíjí a pokusit se odvodit výši určité položky do budoucna. Kromě sledování změn absolutní hodnoty vykazovaných dat v čase zjišťujeme i relativní, neboli procentní změny těchto dat. Běžně je horizontální analýza používána k zachycení vývojových trendů ve struktuře majetku a kapitálu podniku.

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.2)$$

kde  $U_t$  je hodnota ukazatele,  $t$  je běžný rok,  $t-1$  je předchozí rok.<sup>2</sup>

---

<sup>2</sup> DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0, str. 70

### 2.6.2 Vertikální analýza

Pomocí vertikální analýzy posuzujeme jednotlivé složky majetku a kapitálu, tzv. strukturu aktiv a pasiv podniku. Pojmenování vertikální analýza se používá z tohoto důvodu, že při procentním vyjádření jednotlivých složek postupujeme v jednotlivých letech odshora dolů, tzn. ve sloupcích a ne napříč jednotlivými roky. Základem pro procentní vyjádření bývá v rozvaze obvykle hodnota celkových aktiv podniku (100 %) a ve výkazu zisku a ztráty velikost tržeb. Výhodou této analýzy je, že není závislá na meziroční inflaci a je tedy možno srovnávat výsledky analýzy z různých let. Proto je používána ke srovnávání v čase (srovnání časových vývojových trendů v podniku za více let) i v prostoru, tzn. vzájemné srovnání různých podniků.

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.3)$$

kde  $U_i$  je hodnota dílčího ukazatele,  $\sum U_i$  je velikost absolutního ukazatele.<sup>3</sup>

### 2.7 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele charakterizují vzájemný vztah mezi dvěma položkami účetních výkazů pomocí jejich poměru. Nelze ale porovnávat cokoli s čímkoli. Má-li mít poměrový ukazatel smysl, musí mezi položkami uváděnými do poměru existovat vzájemná souvislost. Poměrový ukazatel se tedy vypočítá jako poměr jedné účetní položky nebo více účetních položek základních účetních výkazů k položce jiné nebo k celé jejich skupině. Pomocí poměrových ukazatelů je možno provádět analýzu časového vývoje finanční situace daného podniku. Poměrové ukazatele jsou vhodné také k porovnávání finanční situace podniku s finanční situací podobného podniku. Poměrové ukazatele často poukazují na významné souvislosti, ale k jejich interpretaci je důležité další pátrání po jevech, které se za nimi skrývají.

Existuje mnoho poměrových ukazatelů, které jsou klasifikovány do určitých skupin. Mezi hlavní ukazatele finanční analýzy patří ukazatele finanční stability a zadluženosti, ukazatele rentability, ukazatele aktivity, ukazatele likvidity a ukazatele vycházející z údajů

---

<sup>3</sup>DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0, str. 70

kapitálového trhu. Jelikož je tato bakalářská práce zaměřena na vývoj ukazatelů zadluženosti, budou ukazatele zadluženosti popsány podrobněji.

### **Ukazatele zadluženosti**

Ukazatele zadluženosti hodnotí finanční strukturu podniku z dlouhodobého hlediska. Ukazují výši rizika, které podnik podstupuje při určité struktuře vlastních a cizích zdrojů. Slouží také jako míra schopnosti podniku znásobit své zisky tím, že využije cizí kapitál. Obvykle platí, že čím vyšší je rozsah závazků, tím je důležitější věnovat v budoucnosti pozornost tvorbě prostředků na jejich splácení. Využitím ukazatelů zadluženosti může podnik zjistit, v jaké míře má svá aktiva financována cizími zdroji.

Ukazatel zadluženosti je tedy v podstatě vztahem mezi cizími zdroji na jedné straně a vlastními zdroji na straně druhé. Určitá výše zadlužení je obvykle pro firmu užitečná. Avšak příliš velká zadluženost zvyšuje finanční riziko akcionářů i společníků, protože podnik je příliš zatížen splácením úroků (případně i dluhů) a snadno se dostane do nepříznivé finanční situace, kdy je nutné vzít další půjčky. A získávání nové půjčky v nestabilních finančních podmínkách je obtížné. U ukazatelů zadluženosti neexistuje žádné absolutní číslo, které by vystihovalo garantovaný poměr, při jehož dodržení se podnik nedostane do nepříznivé situace. Volba správného poměru mezi vlastními a cizími zdroji je záležitostí finančních manažerů. Obecně lze říci, že dluh je vhodné zvýšit, pokud vyšší zadluženost zvyšuje bohatství podniku, tzn. že je výhodné použít cizí kapitál, je-li úroková míra, za kterou cizí kapitál získáváme, nižší než očekávaná výnosnost celkového kapitálu.

### **Podíl vlastního kapitálu na aktivech**

Tento ukazatel vyjadřuje finanční nezávislost podniku a doplňuje ukazatele celkové zadluženosti, tzn. že jejich sečtením dostaneme 1 neboli 100 %, přičemž oba ukazatele dávají informace o finanční struktuře podniku, tzn. o skladbě kapitálu.

$$\text{podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.4)$$

Ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech patří mezi nejdůležitější ukazatele, které jsou založené na porovnání údajů z rozvahy a které umožňují hodnotit různé stránky finanční stability. Charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu a vyjadřuje, v jakém rozsahu

je podnik schopen krýt svůj majetek vlastním zdroji. Roste-li tento ukazatel, znamená to, že podnik upevňuje svou finanční stabilitu, ale je-li ukazatel příliš vysoký, může být důsledkem pokles výnosnosti vložených prostředků.

### **Stupeň krytí stálých aktiv**

Tento ukazatel vyjadřuje, v jaké míře jsou stálá aktiva kryta dlouhodobým kapitálem. Dlouhodobým kapitálem se rozumí vlastní kapitál a cizí kapitál dlouhodobý.

$$\text{stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}} \quad (2.5)$$

Existuje zásada, že stálá aktiva společnosti by měla být kryta dlouhodobými zdroji. Proto by hodnota tohoto ukazatele měla činit alespoň 100 %, aby byla tato zásada splněna. Pokud se dlouhodobý kapitál podílí nejen na krytí dlouhodobého majetku, ale i na financování krátkodobého majetku, jedná se o překapitalizování podniku. V této situaci je sice zajištěna vysoká finanční stabilita podniku, ale snižuje se celková efektivnost podnikání z důvodu dražšího dlouhodobého kapitálu. V opačném případě, kdy se krátkodobý cizí kapitál podílí na krytí dlouhodobého majetku, se jedná o podkapitalizování podniku, které může vést k insolvenční podniku a jeho zániku.

### **Finanční páka**

Ukazatel finanční páky, také zvaný majetkový koeficient, souvisí se stanovením optimální finanční struktury. O optimální finanční strukturu neboli o přiměřený poměr vlastních a cizích zdrojů by se měl snažit každý podnik, který rozhoduje o tom, za kolik si pořídí celkový kapitál.

Pokud podnik zhodnotí vložený kapitál více, než činí úroková míra z cizího kapitálu, která je navíc zmírněná úsporou na dani, ušetřenou tím, že se úroky zahrnují do nákladů, finanční páka zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu.

$$\text{finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.6)$$

Obecně platí, že vlastní zdroje jsou dražší než zdroje cizí. Jejich poměr souvisí s náklady, vynaloženými na získání určitého druhu kapitálu. Náklady na vlastní kapitál jsou dividendy a výplaty podílu na zisku. Dražší než cizí zdroje jsou proto, neboť akcionář nemá právo požadovat vložený kapitál zpět (splatnost vloženého kapitálu se tedy blíží nekonečnu)

a tím podstupuje vyšší riziko, než kdyby tento kapitál uložil např. do banky. Náklady na cizí kapitál jsou úroky, které je podnik povinen zaplatit za jejich získání. Tyto náklady závisí na době splatnosti půjčky a také na způsobilosti dlužníka uhradit závazky. Krátkodobé cizí zdroje jsou proto levnější než dlouhodobé cizí zdroje. Také platí, že čím rizikovější je půjčka kapitálu pro investora a čím menší jistotu úhrady závazků má, tím žádá vyšší cenu.

Ukazatel finanční páky je jedním z ukazatelů pro výpočet tzv. **ziskového účinku finanční páky**, pomocí kterého lze měřit vliv zadluženosti na ROE. Je součinem úrokové redukce zisku a finanční páky. Úrokovou redukcí se rozumí rozdíl mezi ziskem před úroky a daněmi a ziskem před zdaněním, od kterého jsou odečteny nákladové úroky.

$$\text{ziskový účinek finanční páky} = \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (2.7)$$

kde  $EBT$  je zisk před zdaněním,  $EBIT$  je zisk před zdaněním a úroky a  $\frac{A}{VK}$  je finanční páka.

Je-li ziskový účinek finanční páky větší než 1, pak zvyšování zadluženosti podniku má pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu, naopak je-li ukazatel menší než 1, zvyšování zadluženosti vede ke snižování rentability vlastního kapitálu.

### Ukazatele celkové, běžné a dlouhodobé zadluženosti

**Ukazatel celkové zadluženosti** slouží pro hodnocení přiměřenosti zadlužení podniku. Tento ukazatel je také nazýván ukazatelem věřitelského rizika (protože v případě likvidace podniku riziko věřitelů roste úměrně růstu zadluženosti podniku) nebo dluhem na aktiva.

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.8)$$

Je zřejmé, že věřitelé upřednostňují nízký ukazatel celkové zadluženosti, neboť čím vyšší je zadluženost, tím vyšší je finanční riziko. Naopak pro podnik je výhodnější vyšší hodnota tohoto ukazatele, neboť jak již bylo uvedeno dříve, cizí kapitál je považován za levnější. Proto je vhodné najít optimální kapitálovou strukturu. Z důvodu přesnější analýzy cizích zdrojů je vhodné rozložit celkovou zadluženost na zadluženost krátkodobou a dlouhodobou.



**Běžná zadluženost** je zadlužeností krátkodobou, neboť poměruje krátkodobý cizí kapitál s celkovými aktivy. Vyjadřuje tedy, jaká část majetku podniku je kryta cizím kapitálem krátkodobým. Tento ukazatel funguje na stejném principu jako celková zadluženost.

$$\frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.9)$$

Naproti tomu **dlouhodobá zadluženost** vyjadřuje, jaká část aktiv podniku je financována dlouhodobými dluhy.

$$\frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.10)$$

### **Zadluženost vlastního kapitálu**

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu vyjadřuje informace jak o věřitelském riziku, tak o stabilitě podniku. Hodnota ukazatele roste, stejně jako ukazatel celkové zadluženosti, roste-li podíl cizího kapitálu ve zdrojích podniku.

$$\text{zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.11)$$

Poměr mezi vlastním a cizím kapitálem je mezi jednotlivými obory podnikání různý. Kapitálová struktura závisí i na subjektivním postoji podnikatele či manažerů, na velikosti a stabilitě tržeb, na úrokové míře apod. Neexistuje však žádné absolutní číslo, které by vyjadřovalo zaručeně správný poměr. Při posuzování vývoje hodnot ukazatele je třeba zkoumat strukturu obou ukazatelů, zejména cizích zdrojů.

### **Úrokové krytí**

Ukazatel úrokového krytí je považován za jeden z ukazatelů finanční stability a dává informace o tom, kolikrát je zisk vyšší než placené úroky. Slouží k tomu, aby podnik zjistil, zda ještě unese dluhové zatížení.

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (2.12)$$

Čím vyšší je úrokové krytí, tím je to pro podnik lepší. V literatuře je uváděno, že by úroky měly být kryty ziskem 3x až 6x <sup>4</sup>, aby se v případě nepříznivého vývoje podniku tato situace neprojevila ihned ve vztahu k bance. Je třeba myslet na to, že po zaplacení úroků z dluhů by mělo ještě něco zůstat pro akcionáře. Proto jsou uváděny hodnoty 3x a více. Úrokové krytí tedy ukazuje, jak velká je bezpečnost pro věřitele.

### Úrokové zatížení

Ukazatel úrokového zatížení je převrácenou hodnotou k ukazateli úrokového krytí. Vyjadřuje, nakolik je zisk podniku zatížen úroky, neboli jak velkou část celkového výdělku odčerpají úroky.

$$\text{úrokové zatížení} = \frac{\text{nákladové úroky}}{EBIT} \quad (2.13)$$

Úrokové zatížení je závislé na rentabilitě činnosti podniku, na úrokové sazbě apod. Je zřejmé, že hodnota tohoto ukazatele by měla být do 100 %, vyšší hodnota by znamenala, že vyprodukovaný zisk nestačí na úhradu úroků. Trendem ukazatele je jeho snižování, ovšem rozhodující je výnosnost vložených prostředků a úrokové míry.

### Ukazatele rentability

Ukazatele rentability bývají označovány také ukazateli výnosnosti či ziskovosti. Poměrují zisk podniku s výší jeho zdrojů, kterých podnik využil k dosažení zisku. Jinými slovy rentabilita měří schopnost podniku dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Nejpoužívanějšími účetními výkazy u ukazatelů rentability jsou výkaz zisku a ztráty a rozvaha. U ukazatelů rentability se v čitateli vyskytuje položka, která odpovídá výsledku hospodaření (můžeme se setkat s různými kategoriemi zisku, nejčastějšími jsou EBIT, EBT, EAT a EAT navýšený o úroky). Jaký zisk a v jakém případě ho použijeme, je závislé na účelu, pro který se analýza provádí, respektive závisí na rozhodovací pravomoci subjektu, pro kterého je analýza stanovena. Není-li rozhodování subjektu závislé na financování a na

---

<sup>4</sup> SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 1. vydání. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6, str. 64

daních, je požit EBIT. Analyzuje-li se provozní a finanční výkonnost vedení podniku, použijeme EBT. Ve jmenovateli pak bývá určitý druh kapitálu nebo tržby.

Pomocí ukazatelů rentability lze hodnotit celkovou efektivnost dané činnosti, což nejvíce zajímá akcionáře a také potenciální investory. Obecně by ukazatele rentability měly růst.

Nejpoužívanějšími ukazateli rentability jsou *ROI* (rentabilita vloženého kapitálu), *ROA* (rentabilita aktiv), *ROCE* (rentabilita dlouhodobých zdrojů), *ROE* (rentabilita vlastního kapitálu) a *ROS* (rentabilita tržeb).

### **Ukazatele likvidity**

Ukazatele likvidity hodnotí schopnost podniku hradit své závazky. Úzce navazují na ukazatele zadluženosti. Likviditou rozumíme souhrn všech likvidních prostředků, kterými podnik disponuje na úhradu svých závazků. Jednou ze základních podmínek fungování podniku je, aby byl solventní, tzn. schopen hradit své závazky v době splatnosti. Existuje oboustranná podmíněnost solventnosti a likvidity – aby byl podnik solventní, musí být likvidní (podnik musí mít část majetku ve formě peněz, aby mohl ihned platit). Likvidita je tedy závislá na tom, jak rychle podnik dokáže inkasovat své pohledávky, zda jsou jeho výrobky prodejné, jestli je schopen v případě potřeby své zásoby prodat apod.

Ukazatele likvidity poměřují prostředky, kterými je možno platit, se závazky, které je nutné splatit. Ukazatele se rozdělují podle likvidnosti jednotlivých položek aktiv dosazovaných do čitatele z rozvahy.

Pro hodnocení platební schopnosti podniku lze využít *běžnou* likviditu, *pohotovou* a *okamžitou* likviditu.

Ukazatele likvidity bývají doplňovány ukazateli struktury oběžných aktiv, ke kterým patří ukazatel podílu pohledávek na oběžných aktivech a ukazatel podílu zásob na oběžných aktivech. Kromě těchto ukazatelů se využívají také ukazatele založené na bázi peněžních toků, vyjadřující schopnost podniku hradit krátkodobé závazky z peněžního toku za dané období (ukazatel krytí závazků CF).

Jelikož jsou ukazatele likvidity ukazatele statické, konstruované na základě stavových hodnot z rozvahy k určitému datu, je zapotřebí sledovat vývoj těchto veličin a strukturu oběžných aktiv v čase. Lze také uvést rozdílové ukazatele likvidity, jimiž je ukazatel čistého pracovního kapitálu (ČPK je část oběžného majetku, která se v průběhu roku přemění na pohotové peněžní prostředky a po splácení krátkodobých závazků ji lze použít k uskutečnění záměrů podniku).

## Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity, neboli řízení aktiv, ukazují, jak efektivně podnik se svými aktivy hospodaří. Měří celkovou rychlost obratu vložených prostředků nebo rychlost obratu jejich jednotlivých součástí a hodnotí tak vázanost kapitálu v jistých formách aktiv. Pokud má podnik více aktiv, než je nezbytné, vznikají mu nadbytečné náklady a proto i nízký zisk. Naopak má-li jich nedostatek, musí se vzdát několika potenciálně prospěšných podnikatelských příležitostí a tím přichází o výnosy, které by mohl získat. Tyto ukazatele vyjadřují buď rychlost obratu, tzn. počet obrátek za určitý interval, např. 1 rok, 1 měsíc apod., nebo dobu obratu, která se uvádí počtem dní.

Mezi ukazatele aktivity patří *obrátka celkových aktiv*, poměřující tržby s celkovými aktivy, *doba obratu aktiv*, která se počítá jako poměr celkových aktiv a průměrných denních tržeb, *doba obratu zásob*, která poměřuje průměrné zásoby s průměrnými denními tržbami, *doba obratu pohledávek*, definována jako poměr průměrného stavu pohledávek a průměrných denních tržeb a *doba obratu závazků*, která poměřuje průměrný stav závazků s průměrnými denními tržbami.

## Ukazatele kapitálového trhu

Již z názvu je zřejmé, že tyto ukazatele vychází jak z účetních údajů, tak i z údajů kapitálového trhu. Existují určitá omezení využití těchto ukazatelů, neboť každý podnik nemá právní formu akciové společnosti a tudíž nemá akcie, které jsou volně obchodovatelné na kapitálových trzích.

Tyto ukazatele slouží investorům (akcionářům, podílníkům) podniku, ale také potencionálním investorům, kteří obchodují na kapitálovém trhu, neboť ti se zajímají o návratnost svých investic, které lze dosáhnout prostřednictvím dividend nebo růstem cen akcií. Cenou akcií rozumíme cenu obvyčejné kmenové akcie, která je kótovaná na burze nebo na mimoburzovním trhu. Kotace je široce dostupná veřejnosti, například z denního tisku.

Ke klíčovým ukazatelům kapitálového trhu patří například *čistý zisk na akcii*, který poměřuje čistý zisk s počtem vydaných kmenových akcií, *dividendový výnos*, definován jako podíl dividendy na akcii a tržní ceny akcie, *účetní hodnota akcie*, vyjádřena jako podíl vlastního kapitálu a počet kmenových akcií aj.

## 2.8 Soustavy poměrových ukazatelů

Jednotlivé poměrové ukazatele posuzují pouze jediným číslem, v jaké finanční situaci podnik je. Ovšem ekonomický proces má příliš hodně vlastností a proto i ukazatelů může být velmi hodně. Mezi ukazateli se vyskytují vzájemné vazby, ale i sám popisovaný proces je vyznačován komplikovanými vztahy. Každý zásah do tohoto procesu nejen že vyvolá žádoucí účinek, ale má také množství dalších důsledků. Proto se k analýze a hodnocení tohoto procesu používají soustavy ukazatelů, které přehledně a stručně zachycují souvislosti mezi výnosností a finanční stabilitou podniku. Nejčastěji se používají pyramidové soustavy ukazatelů.

### Pyramidové soustavy ukazatelů

Základem pyramidových soustav je postupný rozklad vrcholového ukazatele na ukazatele dílčí.

Pomocí tohoto rozkladu je možno identifikovat a kvantifikovat, jaký vliv mají dílčí ukazatele na vrcholový ukazatel. Je-li pyramidová soustava ukazatelů vhodně zkonstruována, umožňuje hodnotit minulou, současnou i budoucí výkonnost podniku a poskytuje informace o jednotlivých aspektech, které ovlivňují vrcholový ukazatel. Například rozkládáme-li rentabilitu vlastního kapitálu, můžeme v první úrovni rozkladu vyčíslit vlivy dílčích ukazatelů jako:

$$\Delta y_{ROE} = \Delta x_{EAT/EBT} + \Delta x_{EBT/EBIT} + \Delta x_{EBIT/T} + \Delta x_{T/A} + \Delta x_{A/VK}, \quad (2.14)$$

kde  $\Delta y_{ROE}$  je celková změna souhrnného ukazatele,  $\Delta x_{EAT/EBT}$  je vliv daňové redukce,  $\Delta x_{EBT/EBIT}$  je vliv úrokové redukce,  $\Delta x_{EBIT/T}$  je vliv rentability tržeb a  $\Delta x_{A/VK}$  je vliv finanční páky.<sup>5</sup>

Na vývoj ukazatele ROE tedy má vliv to, kolik ze zisku odčerpá splnění daňové povinnosti, splácení úrokového břemene, které je spojeno s úrovní zadluženosti podniku, dále rentabilita tržeb a také to, jak produktivně využívá podnik svůj majetek.

Pyramidový rozklad byl vyvinut a poprvé použit v chemické společnosti Du Pont de Nemours a dodnes je **Du Pont rozklad** nejtypičtějším pyramidovým rozkladem, který je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu a vymezení jednotlivých položek, které do tohoto ukazatele vstupují. Existuje ovšem celá řada případů pro rozklad vrcholového

---

<sup>5</sup> DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0, str. 89

ukazatele na dílčí ukazatele, ale vzhledem k tomu, že stěžejním cílem každého podniku je dosáhnout zisku, je hlubší analýza ukazatelů rentability pomocí pyramidových ukazatelů nejpoužívanější.

Při analýze vrcholového ukazatele je důležité zjistit, jak intenzivní jsou vlivy dílčích ukazatelů na změnu vrcholového ukazatele. Změna vrcholového ukazatele je funkcí změn, tzn. přírůstků nebo úbytků, analytických ukazatelů. Tyto funkce změny vrcholového ukazatele v pyramidovém rozkladu se dají běžně popsat jako:

- **aditivní**, kdy se výchozí ukazatel rozkládá do součtu nebo rozdílu dvou či více dalších ukazatelů a
- **multiplikativní**, přičemž výchozí ukazatel představuje součin nebo podíl dvou nebo více ukazatelů.

Podle toho, jak je multiplikativní vazba řešena, rozlišujeme čtyři základní metody, mezi které patří metoda postupných změn, logaritmická metoda, metoda rozkladu se zbytkem a funkcionální metoda.

### **Metoda postupných změn**

Metodu postupných změn lze použít tehdy, vyskytuje-li se mezi vrcholovým a dílčím ukazatelem součin. Metoda postupných změn spočívá v tom, že nejdříve provedeme změnu ze základního období na běžné období pouze u jednoho ukazatele za předpokladu, že druhý ukazatel zůstane nezměněn. Potom změníme hodnotu druhého ukazatele při již změněném prvním ukazateli. Který z analytických ukazatelů zvolíme jako první a který jako druhý, záleží na nás. Tato metoda je jednoduchá a proto v praxi velice využívána, ale její výsledek je ovlivněn pořadím činitelů.

### **Logaritmická metoda**

Tato metoda vychází z indexů změn jednotlivých dílčích ukazatelů. Logaritmickou metodu je možno použít, jestliže mezi dílčími ukazateli existují multiplikační vazby. Oproti metodě postupných změn je u logaritmické metody výhodou, že nezáleží na pořadí ukazatelů ve výpočtu. Výhodou je i to, že je brána v úvahu současná změna všech analyzovaných ukazatelů zároveň. Nevýhodou je, že se u této metody vychází z výpočtů logaritmů indexů, proto je nezbytnou podmínkou uplatnění této metody, aby byly indexy kladné.

## 2.9 Kritéria výhodnosti použití cizího kapitálu

Výhodnost použití cizích zdrojů lze určit podle tří kritérií:

- ziskového účinku finanční páky,
- úrokové marže a
- indexu finanční páky.

**Ziskový účinek finanční páky**, také nazývaný *multiplikátorem jmění akcionářů*, vyjadřuje, v jaké míře je rentabilita vlastního kapitálu násobena použitím vypůjčených peněz. Aby mělo zvyšování podílu cizích zdrojů ve finanční struktuře podniku pozitivní vliv na ROE, musí být hodnota ZÚFP větší než 1. Je-li ZÚFP větší než 1, je rentabilita vlastního kapitálu před zdaněním tím větší, než rentabilita celkového kapitálu před zdaněním, čím větší je zadluženost, vyjádřená finanční pákou, a také čím méně ze zisku před úroky a zdaněním odčerpají úroky z úročených úvěrů.

$$ROE \text{ před zdaněním} = \frac{EBIT}{A} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (2.15)$$

kde  $\frac{EBIT}{A}$  je rentabilita aktiv neboli rentabilita celkového kapitálu a  $\frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{A}{VK}$  je ziskový účinek finanční páky.

**Úrokovou marži** můžeme charakterizovat jako míru, kterou přispívá použití cizích zdrojů ke zhodnocení vlastního kapitálu.

$$\text{úroková marže} = \frac{EBIT}{A} - u, \quad (2.16)$$

kde  $\frac{EBIT}{A}$  je rentabilita aktiv neboli rentabilita celkového kapitálu a  $u$  je průměrná úroková míra placená za použití cizího kapitálu.

Pokud je výnosnost celkového kapitálu vyšší než pevný smluvní úrok pro cizí kapitál, přísluší dosažený vyšší výnos z cizího kapitálu vlastnímu kapitálu.

$$\text{průměrná úroková míra} = \frac{\text{nákladové úroky}}{\text{úročené dluhy}} \quad (2.17)$$

Třetím kritériem je **index finanční páky**, jímž lze zjistit výhodnost použití cizích zdrojů a únosnost dluhového břemene poměrem rentability celkového kapitálu a rentability

vlastního kapitálu. Z hlediska rentability vlastního kapitálu by se měl cizí kapitál přijímat jen tehdy, přinese-li víc, než kolik stojí. Není-li tomu tak, výdaje na cizí kapitál se přenáší na vrub výnosu vlastního kapitálu.

$$\textit{index finanční páky} = (2.18)$$

Index finanční páky na bázi rentabilit před zdaněním je totožný se ziskovým účinkem finanční páky, proto stejně jako ZÚFP má být index finanční páky větší než 1.



### **3 Představení společnosti AUTEL, a.s.**

Společnost AUTEL, s.r.o., byla založena roku 1993 jako společnost s ručením omezeným. V roce 1996 došlo k transformaci společnosti AUTEL, s.r.o. na AUTEL, a.s. Sídlo společnosti je v Třinci – Oldřichovicích.

AUTEL, a.s. je integrovaná inženýrsko-dodavatelská společnost, která zajišťuje řešení individuálních požadavků svých zákazníků prostřednictvím spolehlivých a pružných služeb a dodávek nejmodernějších technologií na klíč. Nabízí integrované řešení od silnoproudu, přes měření a řízení technologických procesů až k výrobním informačním systémům.

AUTEL, a.s. po dobu své existence byl a stále je členem množství realizačních týmů společností, jenž reprezentují špičku světové technologie a navrhují stále nová řešení. Technologickými společníky podniku jsou především evropské firmy, kdežto zákazníci-uživatelé jsou z celého světa.

Hlavními předměty podnikání je poskytování softwaru (prodej hotových programů na základě smluv s autory nebo vyhotovování programů na zakázku), výroba, instalace a opravy elektrických strojů a přístrojů, projektování elektrických zařízení, poradenské služby ohledně elektronických zařízení na zpracování dat, montáž, opravy a revize vyhrazených elektrických zařízení a projektová činnost ve výstavbě.

#### **Produkty a služby**

AUTEL, a.s. poskytuje rozsáhlé množství inženýringových produktů s referencemi na různých technologických využitích od konzultací, vedení projektu, zpracování projektové dokumentace, analýzy a programování, nákupu poddodávek, montážních prací přes test zařízení u zhotovitele, instalaci, studené a teplé zkoušky, školení operátorů po zkušební provoz, závěrečný test a garanční a pogaranční servis.

Služby, které společnost AUTEL, a.s. poskytuje, se skládají z výše uvedených hlavních činností. Mimo jiné společnost také spolupracuje s vysokými školami, zejména s Fakultou elektrotechniky a informatiky Vysoké školy báňské v Ostravě-Porubě.

#### **Vedení projektů**

Společnost ustanovuje pro každý svůj projekt vedoucího projektu, který zodpovídá za stanovení koncepce projektu, kvalitu a finanční stránku projektu, časový plán a spokojenost zákazníka. Společnost má zkušenosti také s realizací projektů v zahraničí (zejm. v angličtině, němčině, ruštině a polštině).

## Konkurence

Mezi největší konkurenty společnosti AUTEL, a.s. patří akciová společnost **Ingeteam** z Ostravy – Pustkovce, jejíž předmětem podnikání je projektování elektrických zařízení, projektová činnost ve výstavbě, výroba, instalace a opravy elektronických zařízení, poskytování softwaru apod. Koncern **Siemens**, který patří mezi největší globální elektrotechnické a elektronické koncerny, je vedoucím dodavatelem produktů, systémů, komplexních řešení a služeb pro průmyslovou automatizaci apod. a koncern **ABB**, působící v oborech jako jsou např. průmyslové automatizace, výroba, přenos, rozvod elektrické energie aj., jsou významnými dodavateli společnosti AUTEL, a.s., zároveň mají divize se zaměřením na inženýrsko-dodavatelskou činnost, které jsou značnými konkurenty. Dalšími konkurenty společnosti AUTEL, a.s. jsou např. **TEMEX, s.r.o.** z Ostravy, provádějící montáž a instalace elektro, automatizace, měření a regulace, projektování v investiční výstavbě aj., akciová společnost **DEL** ze Žďáru nad Sázavou, která provádí projekce a výrobu elektrických zařízení, automatizace technologických procesů aj., **SIDAT, s.r.o.** z Prahy, která poskytuje komplexní služby pro automatizaci výrobních a nevýrobních činností, projektuje elektrická zařízení apod., společnost **Dodávky automatizace, s.r.o.** z Ostravy – Vítkovic, provádějící strojní výrobu, dodávku a montáž měřicí a regulační techniky aj., společnost **BRAINTRAST, s.r.o.** z Třince, která měří a reguluje automatizované systémy řízení, silnoproud, poskytuje software aj., akciová společnost **D5 z Třince**, která provádí mj. projektovou činnost ve výstavbě, výrobu, opravu, montáž zdvihacích zařízení, jeřábů apod. a mnoho dalších konkurentů v Moravskoslezském kraji i mimo něj.

## Konkurenční výhody

Společnost AUTEL, a.s. je ryze českou společností s patnáctiletou historií. Realizovala více než 500 úspěšných projektů, vlastní certifikovaný systém řízení jakosti - ISO 9001. Mezi konkurenční výhody patří spolehlivost společnosti, inovativní řešení, špičkové technologické zázemí, flexibilita a dodávky na klíč.

## Zákazníci

Společnost má řadu zákazníků. Mezi největší zákazníky v ČR patří např. ArcelorMittal, a.s., ČEZ, a.s., Dalkia Česká republika, a.s., ENERGETIKA TŘINEC, a.s., JÄKL Karviná, a.s., LINDE TECHNOPLYN, a.s., Slévárny Třinec, a.s., Strojírny Třinec, a.s., Třinecké železářny, a.s., Vítkovice Stell, a.s., Walmark, a.s. aj.

K zahraničním zákazníkům patří Asian Pulp & Paper z Číny, Celsa Huta Ostrowiec, s.r.o. z Polska, International Paper Kwidzyn S.A. z Polska, Jiang Lin z Taiwanu, Latvia Energo z Litvy, Lovinit, a.s. ze Slovenska, Martinská teplárenská, a.s. ze Slovenska, Tabas z Íránu, Těřeškovo, Kojuchovo z Ruska, USS Košice ze Slovenska, VOKA, Ljubljana ze Slovinska a mnoho dalších.

### **Sponzoring**

AUTEL, a.s. ve svém okolí cílenými aktivitami sponzoruje školství, sport a mimoškolní aktivity mládeže. K organizacím a společnostem, které společnost podporuje, patří Beskydská golfová, DDM Český Těšín, DDM Třinec, ELÁN Třinec, HC Oceláři Třinec, a.s., Nadační fond Krtek, Nemocnice Třinec, Rehabilitační stacionář Třinec, Slezská diakonie, Tenisový klub Třinec, TRISIA aj.

### **Úspěchy společnosti**

V roce 1994 získal AUTEL, a.s. certifikát ISO 9001 pro své inženýrsko-dodavatelské aktivity v oblasti silnoproudu, 9. listopadu 2006 byla společnost vyhlášena na galavečeru v prostorách Švandova divadla v Praze vítězem **Exportní ceny DHL 2006** ve dvou kategoriích: středně velká společnost (tato kategorie je určena exportérům s maximálním počtem 250 zaměstnanců a obratem do 1,5 miliardy Kč) a exportér regionu (tato kategorie je určena pro exportéry se sídlem ve vybraném strukturálně postiženém regionu – Moravskoslezský kraj), od r. 1998 jsou ve stále větší míře realizovány projekty v zahraničí a jejich podíl narůstá, v letech 2001 - 2007 společnost získala v soutěži **Českých 100 nejlepších** vysoké ocenění v kategorii dynamicky se rozvíjejících firem (r. 2001 – 78. místo, r. 2002 – 65. místo, r. 2003 – 58. místo, r. 2004 – 50. místo, r. 2005 – 44. místo, r. 2006 – 41. místo, r. 2007 – 61. místo).

### **3.1 Horizontální a vertikální analýza rozvahy**

Horizontální analýza porovnává hodnoty ukazatelů a jejich změny v čase. Provádíme-li horizontální analýzu rozvahy, zjišťujeme změny rozvahových položek jak v absolutních, tak i v relativních hodnotách. Rozvaha společnosti AUTEL, a.s. je uvedena v příloze č. 1 a horizontální analýza rozvahy je uvedena v příloze č. 3.

**Tab. 3.1: Hodnoty aktiv společnosti AUTEL, a.s. v letech 2005 – 2007 (v tis. Kč)**

	2005	2006	2007
<b>Dlouhodobý majetek</b>	22 911	40 240	39 252
Dlouhodobý nehmotný majetek	385	220	62
Dlouhodobý hmotný majetek	21 846	39 340	38 510
Dlouhodobý finanční majetek	680	680	680
<b>Oběžná aktiva</b>	162 046	131 318	141 891
Zásoby	36 726	11 915	29 839
Krátkodobé pohledávky	102 750	108 678	95 842
Krátkodobý finanční majetek	13 336	2 468	8 926
<b>Ostatní aktiva</b>	642	2 255	2 365

Zdroj: Výroční zpráva společnosti AUTEL, a.s.

Celková aktiva společnosti se v roce 2006 snížila oproti roku 2005 o 6,35 %. Stálá aktiva vzrostla o 75,64 %. Dlouhodobý nehmotný majetek se snížil o 42,86 % v důsledku poklesu softwaru o stejnou hodnotu. Dlouhodobý hmotný majetek naopak vzrostl o 80,08 %, na čemž má největší podíl změna nedokončeného dlouhodobého majetku a mírný vzrůst samostatných movitých věcí. Dlouhodobý finanční majetek zůstal na stejné úrovni.

Oběžná aktiva poklesla o 18,96 %. Výrazný je pokles zásob (o 67,56 %), což je pozitivní, neboť velké množství zásob vyvolává nadměrné provozní náklady. Dále došlo k poklesu dlouhodobých pohledávek, ale i k mírnému růstu krátkodobých pohledávek. Značný podíl na poklesu oběžných aktiv má výrazné snížení účtů v bankách, a to o 81,63 %. Pro společnost je dobré, aby volné peněžní prostředky nevázala na bankovních účtech a vkládala je například do dlouhodobých investic a tím si zajistila příslušný výnos. Ostatní aktiva se zvýšila, protože došlo k výraznému nárůstu nákladů příštích období.

V roce 2007 se celková aktiva zvýšila oproti roku 2006 o 5,58 %. Dlouhodobý majetek se sice snížil o 2,46 %, zato oběžná aktiva narostla o 8,05 %. Dlouhodobý nehmotný majetek výrazně poklesl (o 71,82 %), opět z důvodu snížení softwaru o tutéž hodnotu. Dlouhodobý hmotný majetek poklesl jen mírně, na čemž má největší vliv nedokončený dlouhodobý majetek, který poklesl o 100 %. Dlouhodobý finanční majetek zůstal nezměněn.

Na růst oběžných aktiv se nejvíce podílí růst zásob (o 150,43 %), zejména růst nedokončené výroby a polotovarů. Zboží naopak kleslo o 100 %. Dlouhodobé a krátkodobé pohledávky klesly téměř o 12 % z důvodu poklesu pohledávek z obchodních vztahů. Velmi vysoký je nárůst krátkodobého finančního majetku (o 261,67 %) - vzrostly jak peníze, tak účty v bankách. Ostatní aktiva vzrostla o necelých 5 %, protože se zvýšily příjmy příštích období.

**Tab. 3.2: Hodnoty pasiv společnosti AUTEL, a.s. v letech 2005 – 2007 (v tis. Kč)**

	2005	2006	2007
<b>Vlastní kapitál</b>	50 800	59 394	68 601
Základní kapitál	10 772	10 772	10 772
Kapitálové fondy	8 730	8 730	8 730
RF, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	1 100	1 100	1 100
Výsledek hospodaření minulých let	21 166	26 405	33 425
Výsledek hospodaření běžného účetního období	9 032	12 387	14 574
<b>Cizí zdroje</b>	134 150	113 964	114 469
Rezervy	0	0	0
Krátkodobé závazky	128 639	97 031	83 301
Bankovní úvěry a výpomoci	4 000	12 467	27 600
<b>Ostatní pasiva</b>	649	455	438

Zdroj: Výroční zpráva společnosti AUTEL, a.s

Celková pasiva se snížila o 6,35 % v roce 2006 oproti roku 2005. Vlastní kapitál narostl o 16,92 %, tento nárůst je zapříčiněn vyšším výsledkem hospodaření jak minulých let, tak běžného období.

Cizí zdroje klesly o 15,05 %. Krátkodobé závazky poklesly o 24,57 %, dlouhodobé závazky se zvýšily o 195,57 %. Krátkodobé bankovní úvěry se zvýšily o více než 200 %. Ostatní pasiva klesla o necelých 30 % z důvodu poklesu výdajů příštích období.

Celková pasiva v roce 2007 oproti roku 2006 vzrostla o 5,58 %. Vlastní kapitál narostl o 15,5 %, což je důsledkem růstu výsledku hospodaření minulých let i běžného období.

Cizí zdroje poklesly jen mírně, a to o 0,44 %. Společnost splácí jak dlouhodobé, tak i krátkodobé závazky, které se snížily. Krátkodobé bankovní úvěry zase narostly, a to o 121,38 %. Ostatní pasiva se snížila, ovšem jen mírně (o 3,74 %).

Pomocí vertikální analýzy lze provést stupňovitý rozbor jednotlivých složek tvořících jeden celek. Vertikální analýza ukazuje tedy podíl jednotlivých položek na jejich agregovaných hodnotách, čímž lze sledovat změny ve struktuře jednotlivých položek rozvahy v čase. Základem pro sestavení vertikální analýzy je rozvaha, která je obsažena v příloze č. 1. Vertikální analýza rozvahy je obsažena v příloze č. 4.

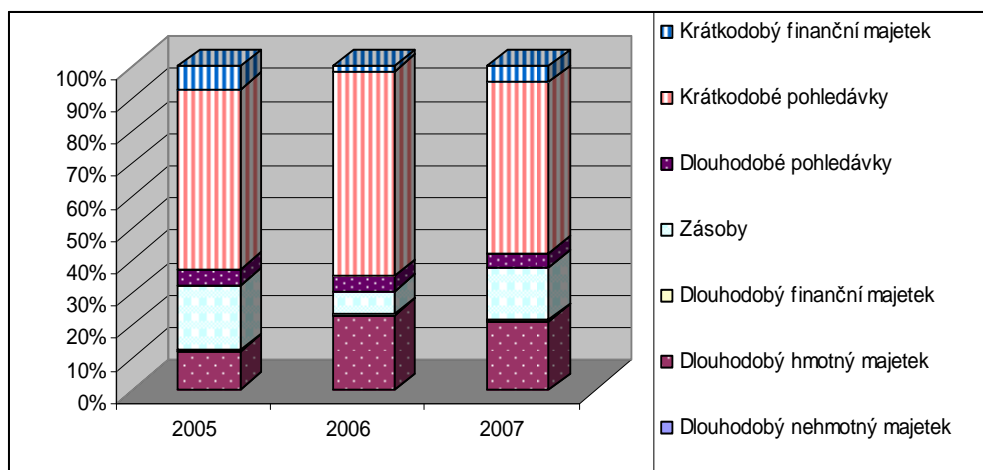
**Tab. 3.3: Hodnoty vertikální analýzy rozvahy společnosti AUTEL, a.s.**

	2005	2006	2007
<b>AKTIVA</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
Dlouhodobý majetek	12,34	23,15	21,39
Oběžná aktiva	87,31	75,55	77,32
Ostatní aktiva	0,35	1,30	1,29
<b>PASIVA</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
Vlastní kapitál	27,37	34,17	37,38
Cizí zdroje	72,28	65,57	62,38
Ostatní pasiva	0,35	0,26	0,24

V roce 2006 zvýšila společnost AUTEL, a.s. podíl stálých aktiv na celkových aktivech a snížila podíl oběžných aktiv. Příčinou je nárůst dlouhodobého hmotného majetku, který vznikl v důsledku výrazné investice do obnovy areálu sídla společnosti v celkové částce 17 652 000 Kč. Podíl ostatních aktiv mírně vzrostl.

Struktura aktiv v roce 2007 v porovnání s rokem 2006 zůstala takřka nezměněna. Došlo jen k nepatrnému poklesu podílu stálých aktiv, a to o necelé 2 %, o které se zvýšil podíl oběžných aktiv. Příčinou je růst zásob. Podíl ostatních aktiv zůstal téměř stejný.

**Graf 3.1: Vývoj struktury aktiv společnosti AUTEL, a.s.**



Jak lze vidět z grafu 3.1, největší část aktiv tvoří krátkodobé pohledávky, které v r. 2005 činily 55,36 % z celkových aktiv, v roce 2006 se podíl krátkodobých pohledávek na aktivech zvýšil 62,53 % a v roce 2007 podíl klesl na 52,23 %. Dlouhodobý hmotný majetek se podílel v roce 2005 na aktivech necelých 12 %, v roce 2006 se podíl zvýšil a v roce 2007 podíl poklesl. Podíl zásob na aktivech je kolísavý, v r. 2005 činil 19,79 %, v roce 2006

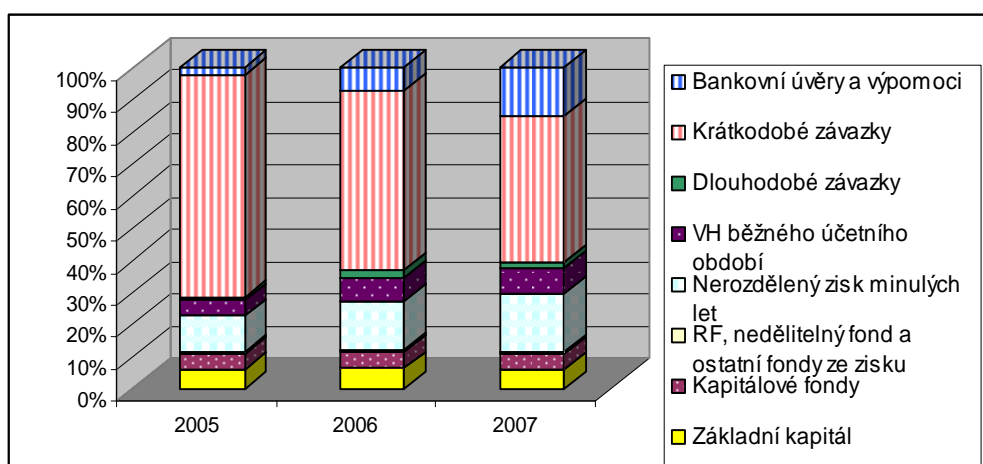
poklesl na 6,86 % a v roce 2007 vzrostl na 16,26 %. Menší podíl na aktivech měly dlouhodobé pohledávky, které se v roce 2005 a 2006 podílely na aktivech kolem 5 % a v roce 2007 podíl poklesl na necelé 4 %. Podíl krátkodobého finančního majetku kolísal, v roce 2005 byl 7,19 %, v roce 2006 klesl na 1,42 % a v roce 2007 vzrostl na 4,86 %. Dlouhodobý finanční majetek měl velmi nízký podíl, v žádném roce nedosahoval ani 0,5 % a dlouhodobý nehmotný majetek měl podíl na aktivech nejnižší, v roce 2007 dokonce téměř nulový.

Struktura pasiv dává informace o tom, z jak drahých zdrojů společnost pořídila svá aktiva. Dlouhodobé cizí zdroje jsou dražší než krátkodobé, proto je výnosnější, a také dostupnější, financovat svá aktiva z krátkodobých cizích zdrojů. Ovšem společnost musí přihlížet k tomu, že krátkodobé cizí zdroje jsou rizikovější, protože úvěry se musí splácet v krátkých lhůtách.

V roce 2006 společnost AUTEL, a.s. zvýšila podíl vlastních zdrojů a snížila podíl cizích zdrojů. Tato změna je důsledkem nárůstu podílu VH běžného účetního období a snížení podílu krátkodobých závazků na celkových pasivech. Dlouhodobé závazky mírně vzrostly.

V roce 2007 došlo opět k vyššímu podílu vlastních zdrojů na celkových pasivech a k nižšímu podílu cizích zdrojů. Zvýšení podílu vlastních zdrojů znovu zapříčiňuje růst VH běžného účetního období a snížení krátkodobých závazků, zejména závazků z obchodních vztahů, přestože podíl krátkodobých bankovních úvěrů vzrostl téměř o 8 %. Právě toto zvýšení podílu bankovních úvěrů má zásluhu na menším růstu podílu vlastních zdrojů.

**Graf 3.2: Vývoj struktury pasiv společnosti AUTEL, a.s.**



Z grafu 3.2 je patrné, že největší podíl na celkových pasivech mají krátkodobé závazky, jejichž podíl ovšem každým rokem klesá. Podíl nerozděleného zisku minulých let na celkových pasivech je také významný. V roce 2005 podílel 11,4 %, v roce 2006 se podíl zvýšil na 15,19 % a v roce 2007 podíl vzrostl na 18,21 %. Podíl krátkodobých bankovních

úvěrů v letech 2005 – 2007 rostl, v roce 2005 dosahoval 2,16 %, v roce 2006 narostl na 7,17 % a v roce 2007 opět vzrostl, a to na 15,04 %. Také se zvyšoval podíl VH běžného účetního období. Podíl základního kapitálu na celkových pasivech je téměř stabilní, v každém roce se pohybuje okolo 6 %, podíl kapitálových fondů je také stabilní, pohybuje se okolo 5 %. Podíl dlouhodobých závazků je nízký, v roce 2005 dosahoval 0,81 %, v roce 2006 2,57 % a v roce 2007 1,94 %. Podíl rezervního fondu činil v každém roce okolo 0,6 %.

### 3.2 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je nutné zkoumat dle jednotlivých základních úrovní – výsledek hospodaření za účetní období, provozní výsledek hospodaření, finanční a mimořádný výsledek hospodaření. Výkaz zisku a ztráty společnosti AUTEL, a.s. je uveden v příloze č. 2, horizontální analýza výkazu zisku a ztráty je uvedena v příloze č. 5 a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v příloze č. 6.

Jako základ vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty společnosti AUTEL, a.s. jsou použity celkové tržby.

**Tab. 3.4: Výsledky hospodaření společnosti AUTEL, a.s. (v tis. Kč)**

	2005	2006	2007
Provozní VH	13 087	18 111	16 243
Finanční VH	-1 727	-1 818	2 499
VH za běžnou činnost	8 761	12 172	14 586
Mimořádný VH	271	216	-12
VH za účetní období	9 032	12 387	14 574
VH před zdaněním	11 719	16 579	18 730

Zdroj: Výroční zpráva společnosti AUTEL, a.s.

Tržby za prodej zboží se v roce 2006 oproti roku 2005 zvýšily o 46,6 %, zatímco náklady vynaložené na prodané zboží pouze o 39,12 %. Následkem toho vzrostla obchodní marže téměř o 85 %, což je dobře. Pokles zaznamenáme například u výkonu, aktivace, mzdových a osobních nákladů nebo u tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu. Výsledek hospodaření za běžnou činnost se zvýšil o 38,93 %. Provozní výsledek hospodaření se zvýšil o 38,39 %. Finanční VH poklesl o 5,27 %. Tržby z prodeje cenných papírů a podílů sice klesly o 100 %, ovšem o 204,79 % se zvýšily výnosy z dlouhodobého finančního majetku. Nárůst ostatních finančních výnosů převyšuje nárůst ostatních finančních nákladů. Výnosové úroky poklesly o 17,09 % a nákladové úroky vzrostly o 254,04 %. Mimořádný VH



poklesl o více než 20 % z důvodu poklesu mimořádných výnosů. Výsledek hospodaření za účetní období se zvýšil o 37,15 %.

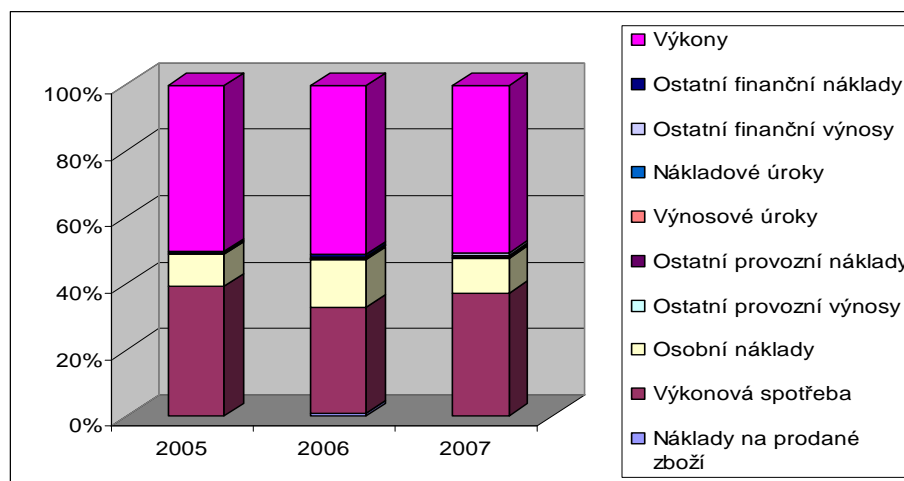
Porovnáme – li rok 2007 s rokem 2006, tržby za prodej zboží klesly o 34,66 %, také náklady vynaložené na prodané zboží klesly. Obchodní marže narostla pouze o necelých 6 %. Výrazně se zvýšily výkony (o 42,43 %) a spotřeba materiálu a energie (o 94,36 %). Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu opět klesly, nyní o 38,01 %. Došlo ke zvýšení výsledku hospodaření za běžnou činnost o 19,83 %, což je menší nárůst než v minulém roce, protože se snížil provozní výsledek hospodaření. Mimořádný výsledek hospodaření klesl výrazněji, než v minulém roce, a to o 105,56 %. Výsledek hospodaření za účetní období je kladný, zvýšil se o 17,66 %.

**Tab. 3.5: Hodnoty vertikální analýzy VZZ společnosti AUTEL, a.s.**

	2005	2006	2007
Provozní výsledek hospodaření	3,83	6,97	5,19
Finanční výsledek hospodaření	-0,51	-0,70	0,80
Mimořádný výsledek hospodaření	0,08	0,08	0,00
Výsledek hospodaření za účetní období	2,64	4,77	4,65

Z výsledků vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty lze vidět, že podíl provozního výsledku hospodaření na celkových tržbách v roce 2006 vzrostl na 6,97 %, oproti roku 2005, kdy tento podíl činil 3,83 %. V roce 2007 mírně klesl. Podíl finančního výsledku hospodaření v těchto letech kolísal, v roce 2005 byl záporný, a to – 0,51 %, v roce 2006 – 0,7 %, až v roce 2007 se dostal do kladného výsledku na 0,8 %. Podíl mimořádného výsledku hospodaření na celkových tržbách byl v roce 2005 na úrovni 0,08 %, taktéž v roce 2006, v roce 2007 byl nulový. Podíl výsledku hospodaření za účetní období v roce 2006 vzrostl z 2,64 % na 4,77 %, v roce 2007 mírně poklesl na úroveň 4,65 %.

**Graf 3.3: Vývoj struktury nákladů a výnosů společnosti AUTEL, a.s.**



Z grafu 3.3 je zřejmé, že největší podíl na tržbách z výnosů mají výkony, které převyšují výkonovou spotřebu, jejíž podíl z nákladů na tržbách je největší. Rovněž podíl osobních nákladů je významný, protože v každém roce dosahoval kolem 20 %, přičemž největší podíl vykazoval v roce 2006, a to 24,38 %. Podíl ostatních provozních nákladů v roce 2005 byl vyšší, než podíl ostatních provozních výnosů, v roce 2006 a 2007 měly větší podíl na tržbách ostatní provozní výnosy. Výnosové úroky jsou v letech 2005 – 2006 vyšší, než nákladové úroky, v roce 2007 nákladové úroky převýšily výnosové úroky. Podíl nákladů na prodané zboží se podílí v každém roce okolo 1 %. Podíl ostatních finančních nákladů převyšuje v letech 2005 – 2006 podíl ostatních finančních výnosů, v roce 2007 je vyšší podíl ostatních finančních výnosů.

## 4 Zhodnocení výsledků ukazatelů zadluženosti

### 4.1 Výpočet ukazatelů zadluženosti a jejich grafické znázornění

Zadluženost znamená, že podnik používá k financování svých aktiv a činností cizí zdroje. K analýze zadluženosti se používají poměrové ukazatele, které se odvodí především z údajů v rozvaze, popřípadě z údajů ve výkazu zisku a ztráty. Využitím analýzy zadluženosti lze porovnat rozvahové položky a zjistit tak rozsah financování aktiv cizími zdroji. K základním ukazatelům patří ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech, stupeň krytí stálých aktiv, finanční páka, ukazatel celkové zadluženosti, zadluženost vlastního kapitálu, ukazatel úrokového krytí a ukazatel úrokového zatížení.

**Tab. 4.1: Údaje potřebné k výpočtům ukazatelů zadluženosti**

v tisících Kč	2005	2006	2007
Vlastní kapitál	50 800	59 394	68 601
Stálá aktiva	22 911	40 240	39 252
Cizí kapitál	134 150	113 964	114 469
Celková aktiva	185 599	173 813	183 508
EBIT	11 880	17 149	19 591
Nákladové úroky	161	570	861

Zdroj: Výroční zpráva společnosti AUTEL, a.s.

Využitím údajů z tabulky 4.1 lze vypočítat hodnoty jednotlivých ukazatelů zadluženosti.

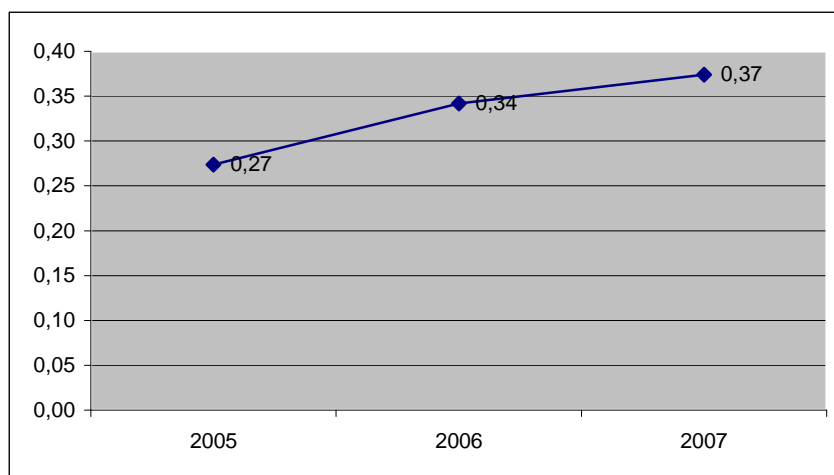
**Tab. 4.2: Hodnoty ukazatelů zadluženosti**

Ukazatel	Vzorec	2005	2006	2007
Podíl VK na A	2.4	0,27	0,34	0,37
Stupeň krytí SA	2.5	2,28	1,59	1,84
Finanční páka	2.6	3,65	2,93	2,68
Ziskový účinek finanční páky	2.7	3,60	2,83	2,56
Ukazatel celkové zadluženosti	2.8	0,72	0,66	0,62
Běžná zadluženost	2.9	0,71	0,63	0,60
Dlouhodobá zadluženost	2.10	0,01	0,03	0,02
Zadluženost VK	2.11	2,64	1,92	1,67
Ukazatel úrokového krytí	2.12	73,79	30,09	22,75
Ukazatel úrokového zatížení	2.13	0,01	0,03	0,04

### Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech lze nazvat ukazatelem samofinancování a je doplňkovým ukazatelem k ukazateli věřitelského rizika, tzn. že jejich součet by měl dát 100 %. Vyjadřuje finanční nezávislost, kdy jsou aktiva společnosti financována vlastním kapitálem. Trendem tohoto ukazatele je růst, což společnost AUTEL, a.s. splňuje (v roce 2005 činil podíl vlastního kapitálu na aktivech 27 %, v roce 2006 se zvýšil na 34 % a v roce 2007 opět vzrostl, a to na 37 %). Růst je způsoben zvyšováním vlastního kapitálu, konkrétně výsledku hospodaření. Celková aktiva v roce 2006 poklesla o 11 786 tis. Kč, důsledkem je vyšší růst ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech, v roce 2007 celková aktiva vzrostla o 9 695 tis. Kč, proto růst ukazatele nebyl tak významný. Na pokles celkových aktiv v roce 2006 má největší vliv pokles oběžných aktiv, která se snížila o více než 30 mil. Kč v důsledku značného poklesu zásob a krátkodobého finančního majetku. Oběžná aktiva mají vliv také na růst celkových aktiv v roce 2007, neboť se zvýšily o více než 10 mil. Kč (došlo k růstu zásob i krátkodobého finančního majetku). Zvyšujícím se podílem vlastního kapitálu na aktivech společnost upevňuje finanční stabilitu.

**Graf 4.1.: Podíl vlastního kapitálu na aktivech**

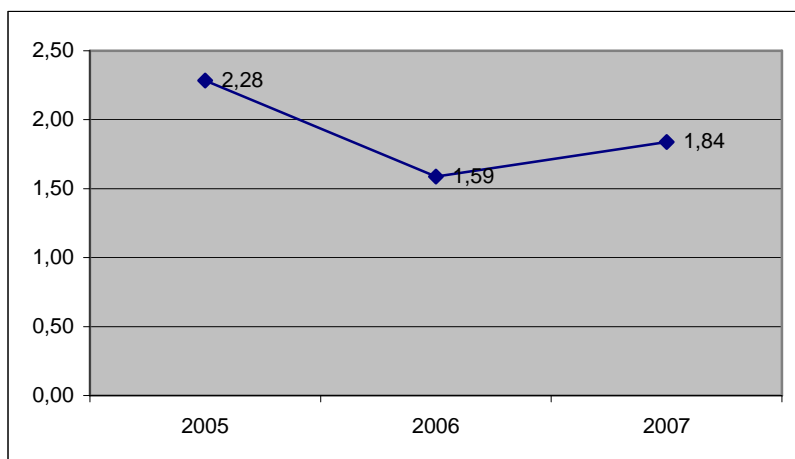


### Stupeň krytí stálých aktiv

Tento ukazatel vyjadřuje krytí stálých aktiv kapitálem dlouhodobým. Měl by dosahovat hodnoty 1 neboli 100 %, což znamená, že veškerá stálá aktiva by měla být kryta dlouhodobým kapitálem. Hodnota tohoto ukazatele v případě společnosti AUTEL, a.s. je vyšší než 1, takže dochází k překapitalizování, což znamená, že stabilita podniku je vyšší,

ovšem celková efektivnost podnikání se snižuje. Podnik financuje dlouhodobým kapitálem i oběžná aktiva. Tento ukazatel by měl růst. Hodnota ukazatele společnosti AUTEL, a.s. v roce 2005 činila 2,28, což výrazně převyšuje hodnotu 1, v roce 2006 se ukazatel snížil na 1,59 a v roce 2007 naopak zvýšil na 1,84. V letech 2006 – 2007 tedy ukazatel rostl, ale v letech 2005 – 2006 klesal. Tento pokles je způsoben hlavně výraznějším růstem stálých aktiv, zejména dlouhodobého hmotného majetku, protože společnost investovala do obnovy areálu svého sídla (dílenská část budovy byla zvýšená o 1 patro, dále byla provedena výměna střechy na všech objektech a kompletně obnovena fasáda objektů – celkový objem investice činil 17 652 000 Kč). Dlouhodobý kapitál je každý rok vyšší (VK se každý rok navyšuje přibližně o 9 mil. Kč, dlouhodobý cizí kapitál v roce 2006 vzrostl o 2 955 tis. Kč, v roce 2007 poklesl o 898 tis. Kč). Přestože je tento ukazatel v letech 2006 a 2007 v porovnání s rokem 2005 nižší, společnost stále splňuje podmínku a dosahuje hodnoty vyšší než 1.

**Graf 4.2: Stupeň krytí stálých aktiv**



### **Finanční páka a ziskový účinek finanční páky**

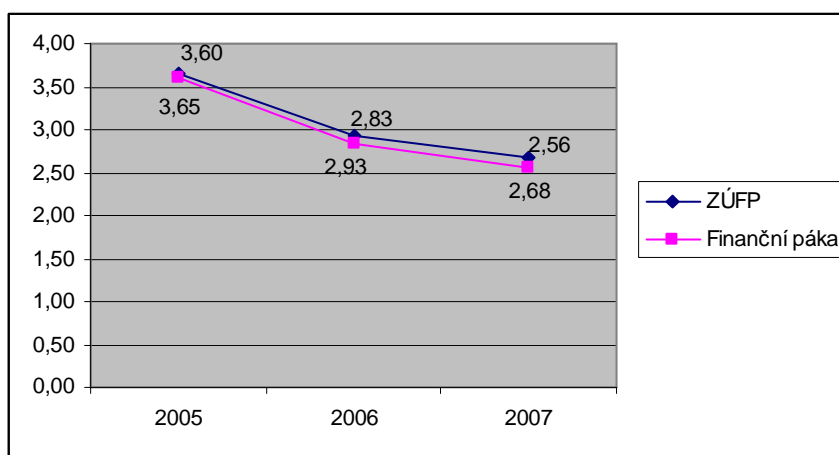
Ukazatel finanční páky neboli majetkový koeficient vyjadřuje, zda podnik dosahuje optimální zadluženosti, která je důležitým cílem finančního řízení. Optimální míra zadluženosti je u každého podniku jiná. Závisí na odvětví, kde podnik pracuje, na struktuře majetku, na výnosnosti podniku, stabilitě tržeb apod.

Pojem páka vyjadřuje, že prostřednictvím tohoto ukazatele se odráží vliv změn zadluženosti podniku ve změnách rentability vloženého kapitálu. Cenou za používání cizího kapitálu je především úrok a případně další výdaje na jeho získání. Použití tohoto cizího kapitálu působí jako páka, kterou management podniku zvedá výnosnost vlastního kapitálu.

Tím však současně zvyšuje jeho rizikovost. Finanční páka je založena na tom, že obvykle cizí kapitál je levnější než vlastní kapitál. Tento ukazatel je převrácenou hodnotou míry samofinancování, měl by být stabilní, v případě společnosti AUTEL, a.s. ukazatel klesá. Tento pokles je způsoben zvyšováním vlastního kapitálu (růstem výsledku hospodaření). Celková aktiva kolísají, v roce 2006 se snížila, což působilo na pokles finanční páky, v roce 2007 vzrostla, což směřovalo k růstu finanční páky.

Ukazatel ziskový účinek finanční páky ve společnosti AUTEL, a.s. v roce 2005 dosahoval hodnoty 3,604, v roce 2006 se snížil na hodnotu 2,829 a v roce 2007 opět poklesl, a to na hodnotu 2,557. V každém roce je tedy hodnota ukazatele vyšší než 1, což znamená, že finanční páka vede ke zvýšení ROE. Výsledek hospodaření před zdaněním v jednotlivých letech roste, v roce 2005 činil 11 719 tis. Kč, v roce 2006 vzrostl na 16 579 tis. Kč a v roce 2007 opět narostl, a to na 18 730 tis. Kč. EBIT se také rok od roku zvyšuje (2005 – 11 880 tis. Kč, 2006 – 17 149 tis. Kč, r. 2007 – 19 591 tis. Kč), neboť kromě růstu VH před zdaněním rostou i nákladové úroky.

**Graf 4.3: Finanční páka a ZÚFP**



#### **Ukazatel celkové zadluženosti, dlouhodobé a běžné zadluženosti**

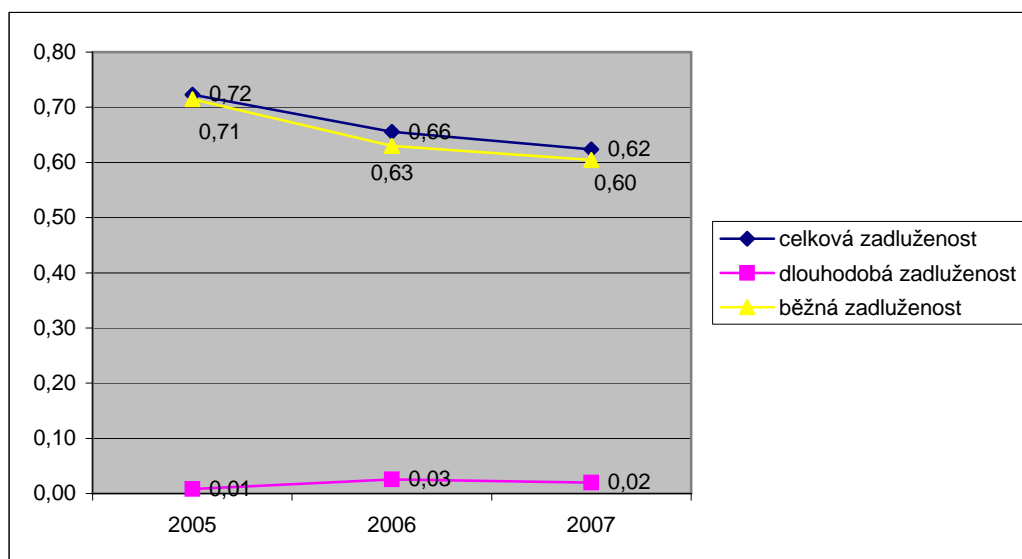
Ukazatel celkové zadluženosti je nazýván také ukazatelem věřitelského rizika. Obecně lze říci, že čím je vyšší hodnota tohoto ukazatele, tím je vyšší zadluženost podniku a tím i vyšší finanční riziko. Ovšem pro jeho výši nejde stanovit nějaké přesné zásady, je nutné ho vždy posuzovat v souvislosti s celkovou výnosností, kterou podnik dosahuje z celkového vloženého kapitálu. V letech 2005 až 2007 hodnota ukazatele klesala. V roce 2006 klesla výrazněji než v roce 2007, výraznější pokles je důsledkem snížení cizích zdrojů v roce 2006

oproti roku 2005 o 20 186 tis. Kč. Na toto snížení má největší vliv snížení krátkodobých závazků, a to o 31 608 tis. Kč. Aktiva v roce 2006 klesla o 11 786 tis. Kč, v roce 2007 vzrostla o 9 695 tis. Kč.

K analytickým ukazatelům celkové zadluženosti patří dlouhodobá a běžná (krátkodobá) zadluženost. Mezi dlouhodobé cizí zdroje řadíme dlouhodobé závazky, dlouhodobé bankovní úvěry a rezervy, které jsou v případě společnosti AUTEL, a.s. nulové. Dlouhodobá zadluženost vyjadřuje, jaká část aktiv společnosti je financována dlouhodobým cizím kapitálem. Přispívá k nalezení optimálního poměru dlouhodobých a krátkodobých cizích zdrojů. Není optimální, když většinu zadlužení činí dlouhodobé zadlužení. To v případě společnosti AUTEL, a.s. neplatí, neboť většinu zadlužení činí zadlužení krátkodobé.

Běžná zadluženost naopak poměruje cizí kapitál krátkodobý s celkovými aktivy. Do krátkodobého cizího kapitálu se zahrnují krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry.

**Graf 4.4: Celková, dlouhodobá a běžná zadluženost**

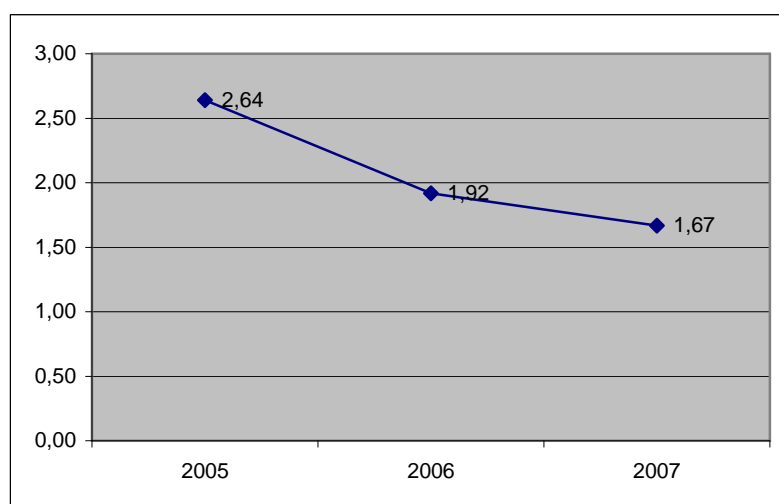


### **Zadluženost vlastního kapitálu**

Tento ukazatel má stejnou vypovídací schopnost jako celková zadluženost. Oba ukazatele rostou s tím, jak roste proporce dluhů ve finanční struktuře podniku. Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu je založen na vztahu vlastního a cizího kapitálu. U stabilních

společností by měl být ukazatel přibližně v rozmezí 80 % až 120 %<sup>6</sup>. Jak lze vidět z grafu, společnost AUTEL, a.s. hodnoty tohoto ukazatele výrazně překračuje, ovšem pozitivní stránkou je, že se ukazatel rok od roku snižuje. To je způsobeno zvyšováním vlastního kapitálu (zejména výsledku hospodaření) a snížením cizího kapitálu v roce 2006. V roce 2007 cizí kapitál vzrostl (společnost čerpala úvěr od Komerční banky), ale růst vlastního kapitálu je v tomto roce výraznější.

**Graf 4.5: Zadluženost vlastního kapitálu**



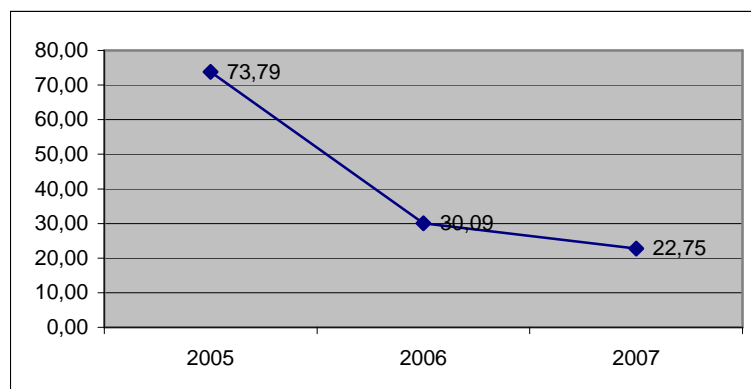
### **Ukazatel úrokového krytí**

Tento ukazatel dává informace o tom, kolikrát zisk převyšuje placené úroky. Je-li ukazatel roven 1 (100 %), znamená to, že na zaplacení úroků společnost potřebuje celý zisk a tudíž nic nezůstane na akcionáře. Je-li dokonce nižší než 1, společnost nepokryje ani úroky. Z toho lze usoudit, že by měl ukazatel růst, neboť čím vyšší je jeho hodnota, tím větší je schopnost podniku splácet úvěry nebo možnost čerpat úvěry nové. V případě společnosti AUTEL, a.s. ukazatel úrokového krytí výrazně klesá, což je způsobeno rok od roku vyššími nákladovými úroky. Přesto společnost dosahuje dobrých výsledků a o EBIT se dělí jak věřitelé, tak i vlastníci.

<sup>6</sup> DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0, str. 75



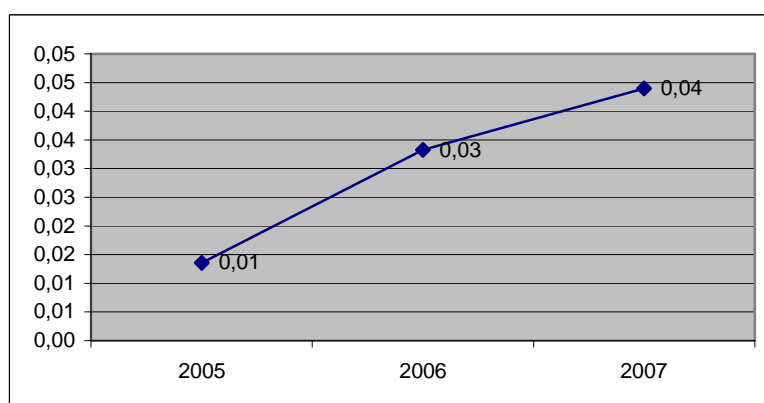
**Graf 4.6: Úrokové krytí**



### **Ukazatel úrokového zatížení**

Ukazatel úrokového zatížení je převrácenou hodnotou ukazatele úrokového krytí a vyjadřuje, jak velkou část zisku odčerpávají úroky. Je-li úrokové zatížení příliš nízké, může podnik v případě potřeby čerpat další úvěr. Je vhodné tento ukazatel snižovat, ale rozhodující je výnosnost vložených prostředků a úrokové míry. Hodnoty ve společnosti AUTEL, a.s. rostou, což je způsobeno vyššími nákladovými úroky. Rovněž EBIT je rok co rok vyšší z důvodu vyššího zisku před zdaněním a nákladových úroků.

**Graf 4.7: Úrokové zatížení**



## **4.2 Pyramidový rozklad**

Klíčovými ukazateli výkonnosti jsou ukazatele rentability. Tyto ukazatele ovlivňuje zadluženost podniku, dosáhnutá likvidita a aktivita podniku. Je tedy důležité zabývat se vývojem a odchylkami syntetických ukazatelů a hledat příčiny, které tyto odchylky způsobují

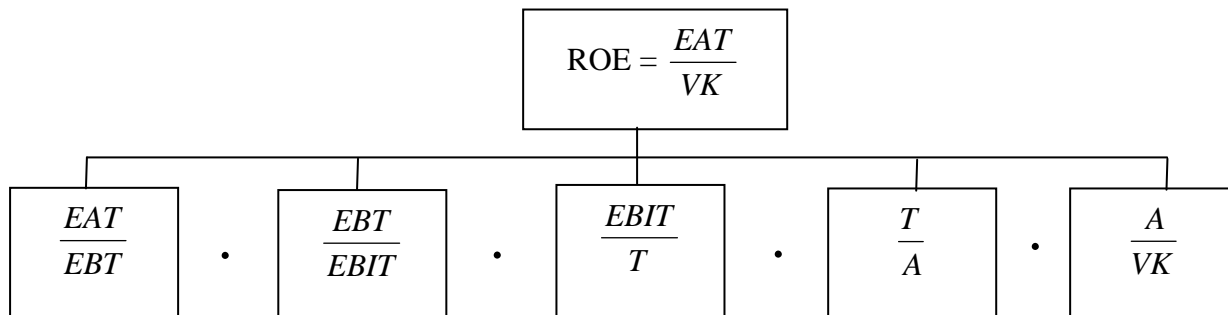
nebo se na nich nejvíce podílejí. Na základě zjištěných výsledků se navrhuje a provádí opatření ke zlepšení zjištěné situace.

Jedním z přístupů k analýze syntetických ukazatelů pomocí soustav ukazatelů je pyramidová soustava ukazatelů, kde rozbor syntetického ukazatele je možno vyjádřit jako matematickou rovnici. Nejznámějším rozkladem je tzv. Du Pontův rozklad rentability. Východiskem je ukazatel ROE, tedy rentabilita vlastního kapitálu. Tento ukazatel můžeme chápat jako součin úrokové redukce, daňové redukce, ukazatele rentability tržeb, ukazatele obrátka aktiv a ukazatele finanční páky.

**Tab. 4.3: Výpočet ROE a dílčích ukazatelů**

	2005	2006	2007
<b>ROE</b>	0,178	0,209	0,212
<b>daňová redukce</b>	0,771	0,747	0,778
<b>úroková redukce</b>	0,986	0,967	0,956
<b>rentabilita tržeb</b>	0,035	0,066	0,063
<b>obrátko aktiv</b>	1,842	1,494	1,706
<b>finanční páka</b>	3,654	2,926	2,675

**Schéma 4.1: Du Pont rozklad ROE**



Rentabilita vlastního kapitálu ve společnosti AUTEL, a.s. ve sledovaném období roste. Hodnota ROE v roce 2005 činila 17,8 %, v roce 2006 se zvýšila na 20,9 % a v roce 2007 mírně narostla na 21,2 %. Zjistit vlivy dílčích ukazatelů na ROE lze pomocí multiplikativní vazby, kdy se výchozí ukazatel rozkládá na součin nebo podíl dvou a více ukazatelů. Mezi metody multiplikativní vazby, jak již bylo popsáno v teoretické části, patří metoda postupných změn, logaritmická metoda, funkcionální metoda a metoda rozkladu se zbytkem.

Vzhledem k tomu, že v případě společnosti AUTEL, a.s. vyšel index změny dílčího ukazatele záporný, nelze logaritmickou metodu použít.

**Tab. 4.4: Hodnoty ukazatelů v letech 2005 – 2006 zjištěné metodou postupných změn**

	$a_{i0}$	$a_{i1}$	$\Delta a_i$	$\Delta x_{ai} (\%)$
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,771	0,747	-0,024	-0,544
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,986	0,967	-0,020	-0,344
$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,035	0,066	0,031	15,204
$a_4 = \text{T/A}$	1,842	1,494	-0,348	-6,058
$a_5 = \text{A/VK}$	3,654	2,926	-0,727	-5,182
$\Sigma$	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>3,076</b>

Z výsledků je zřejmé, že největší (a také jediný kladný) vliv na změnu rentability vlastního kapitálu má přírůstek rentability tržeb, která vzrostla o 3,1 % díky růstu výsledku hospodaření před zdaněním a úroky. Vrcholový ukazatel se v důsledku změny rentability tržeb změnil o 15,204 %. Ostatní činitele působí negativně. Úroková redukce poklesla o 1,9 %, tudíž způsobuje pokles ROE, a to o 0,344 %. Taktéž daňová redukce snižuje ROE o 0,544 %, neboť se zvyšuje jak čistý zisk, tak i zisk před zdaněním. Finanční páka působí na snížení ROE o 5,182 % v důsledku poklesu celkových aktiv a zvýšení hodnoty vlastního kapitálu, který v roce 2006 vzrostl o 8 594 tis. Kč. Největší vliv na pokles ROE má obrat celkových aktiv, který snižuje ROE o 6,058 %, protože došlo v roce 2006 k poklesu tržeb o 82 126 tis. Kč. Celkově se ukazatel rentability vlastního kapitálu zvýšil o 3,076 %.

**Tab. 4.5: Hodnoty ukazatelů v letech 2006 – 2007 zjištěné metodou postupných změn**

	$a_{i0}$	$a_{i1}$	$\Delta a_i$	$\Delta x_{ai} (\%)$
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,747	0,778	0,031	0,864
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,967	0,956	-0,011	-0,241
$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,066	0,063	-0,003	-1,130
$a_4 = \text{T/A}$	1,494	1,706	0,212	2,892
$a_5 = \text{A/VK}$	2,926	2,675	-0,251	-1,997
$\Sigma$	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>0,389</b>

Rentabilita vlastního kapitálu v roce 2007 oproti roku 2006 vzrostla o 0,389 %. Nejvíce ji ovlivnil obrat celkových aktiv (došlo ke zvýšení tržeb z původních 259 678 tis. Kč na 313 133 tis. Kč), jehož vlivem došlo k růstu ROE o 2,892 %. Daňová redukce v roce 2007 vzrostla o 3,1 % a tím působí na růst ROE, a to o 0,864 %. Tento růst v roce 2007 způsobila skutečnost, že čistý zisk vzrostl více než zisk před zdaněním. Úroková redukce, která v roce 2007 poklesla o 1,1 % z důvodu výraznějšího zvýšení zisku před zdaněním a úroky oproti zisku před zdaněním, již působí na pokles ROE, a to o 0,241 %. Výraznější vliv na snížení ROE má rentabilita tržeb, která snižuje ROE o 1,13 %, protože v roce 2007 došlo ke zvýšení tržeb oproti roku 2006 o 53 455 tis. Kč. Největší vliv na pokles ROE v roce 2007 má finanční páka, která mírně poklesla z hodnoty 2,926 na novou úroveň 2,675, a to vlivem zvýšení VK, konkrétně o 9 207 tis. Kč. Finanční páka snižuje ROE o 1,997 %.

### 4.3 Kritéria výhodnosti použití cizích zdrojů

V praxi je obtížné určit předem optimální stupeň zadluženosti. Ovšem lze dodatečně zjistit, jestli bylo nebo nebylo použití cizího kapitálu výhodné. Výhodnost použití cizích zdrojů lze určit pomocí *ziskového účinku finanční páky, úrokové marže a indexu finanční páky*.

**Tab. 4.6: Výpočet kritérií výhodnosti použití cizích zdrojů, průměrné úrokové míry, výnosnosti vlastního a cizího kapitálu a jejich přijatelné hodnoty (v %)**

	Vzorec	Kritérium	2005	2006	2007	splněno/nesplněno
ziskový účinek finanční páky	2.7	> 1	3,60	2,83	2,56	splněno
úroková marže	2.16	-	2,38	5,29	7,56	-
index finanční páky	2.18	> 1	3,60	2,83	2,56	splněno
průměrná úroková míra	2.17	< RCK	4,03	4,57	3,12	splněno
rentabilita celkového kapitálu	2.16	> u	6,40	9,87	10,67	splněno
rentabilita vlastního kapitálu	EAT/VK	-	17,78	20,86	21,24	-
ROE před zdaněním	2.15	-	23,07	27,91	27,30	-
přijatelná hodnota ROE	ROE / u	≥ 1	4,42	4,56	6,81	splněno
přijatelná hodnota RCK	RCK / u	≥ 1	1,59	2,16	3,42	splněno

### **Ziskový účinek finanční páky**

V tab. 4.6 lze vidět, že ZÚFP v každém roce překračoval doporučenou hodnotu, tzn. že zvyšování podílu cizího kapitálu ve finanční struktuře podniku působí na rentabilitu vlastního kapitálu pozitivně. První kritérium výhodnosti použití cizích zdrojů bylo tedy splněno.

### **Úroková marže**

Úrokovou marží se rozumí rozdíl mezi rentabilitou celkového kapitálu a průměrnou úrokovou mírou placenou za využití cizího kapitálu. Tím, že je známa rentabilita celkového kapitálu, můžeme stanovit mezní úrokovou sazbu, za kterou je možno cizí kapitál přijmout. Z tab. 4.6 je patrné, že zisk z použití cizích zdrojů převyšuje úroky placené z cizích zdrojů. Rentabilita vlastního kapitálu tedy se stoupající zadlužeností roste, druhé kritérium společnost AUTEL, a.s. také splňuje.

### **Index finanční páky**

Podmínkou je, aby index finanční páky byl větší než 1. Aby byla tato podmínka splněna, musí být rentabilita celkového kapitálu vyšší než průměrná úroková míra. I toto kritérium je v případě společnosti AUTEL, a.s. splněno.

### **Přijatelné hodnoty rentabilit**

Průměrná úroková míra roste se zvyšujícím se rizikem, které věřitelé přisuzují úvěrům a půjčkám, poskytnutým určitému podniku a znamená krajní přijatelnou hodnotu zdaněné rentability vlastního kapitálu, nad kterou jsou hodnoty ROE uspokojivé a pod ní jsou neuspokojivé. Při vkladu kapitálu podstupují investoři větší riziko než věřitelé při poskytování úvěrů, z toho důvodu požadují vyšší rizikovou prémii. Proto by výnosnost vloženého kapitálu měla být alespoň na úrovni úrokové míry. V tab. 4.6 je vidět, že krajní přijatelná hodnota ROE je vyšší než 1 a každým rokem se zvyšuje.

Nezdaněná rentabilita celkového kapitálu má vytvořit prostor pro uspokojení jak investorů ( $ROE \geq u$ ), tak věřitelů ( $u$ ). Průměrná úroková míra může sloužit jako krajní přijatelná hodnota rentability celkového kapitálu, od které jsou zjištěné hodnoty uspokojivé a pod níž neuspokojivé. Z tab. 4.6 je zřejmé, že krajní přijatelná hodnota RCK je vyšší než 1 a ve sledovaném období stoupá.

#### 4.4 Zhodnocení vývoje zadluženosti

Z vertikální analýzy pasiv je zřejmé, že větší podíl na pasivech tvoří cizí zdroje, zejména krátkodobé závazky, jejichž hodnota byla nejvyšší v roce 2005. V dalších letech se poměr cizích zdrojů snižuje a zvyšuje se vlastní kapitál, se kterým roste výsledek hospodaření, tzn. zisk. Lze konstatovat, že rostoucí podíl je pozitivní a předpokladem je, že výsledek hospodaření bude růst i v dalších letech. Nejvíce se na celkovém výsledku hospodaření podílí výsledek hospodaření za běžnou činnost, který také roste. Je třeba si uvědomit, jak již bylo uvedeno, že cizí kapitál je tvořen z velké části krátkodobými závazky. Naproti tomu oběžná aktiva jsou nejvíce tvořena krátkodobými pohledávkami. Proto, bude-li společnost muset splácet krátkodobé závazky, měla by k tomu využít právě krátkodobé pohledávky. Podle *pravidla solventnosti* by doba obratu pohledávek měla být kratší než doba obratu závazků.

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{průměrný stav pohledávek}}{\text{průměrné denní tržby}} \quad (4.1)$$

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{průměrný stav závazků}}{\text{průměrné denní tržby}} \quad (4.2)$$

Jak lze vidět z tab. 4.7, doba obratu krátkodobých pohledávek je kratší než doba obratu krátkodobých závazků pouze v roce 2005, v letech 2006 a 2007 je kratší doba obratu závazků a společnost AUTEL, a.s. v těchto letech nesplňuje pravidlo solventnosti. Znamená to, že v roce 2005 společnost čerpala provozní úvěr od svých dodavatelů po dobu 99,73 dní, zatímco během 95,19 dnů bylo inkaso peněz za každodenní tržby zadrženo v pohledávkách. Společnost měla tedy peníze od svých odběratelů dříve, než musela zaplatit dodavatelům. V letech 2006 a 2007 bylo třeba dříve platit krátkodobé závazky, než společnost inkasovala platby od odběratelů. V takovém případě by bylo vhodné srovnat dobu obratu pohledávek s běžnou platební podmínkou, za kterou podnik své zboží, výrobky a služby fakturuje. Pokud je doba obratu pohledávek delší než běžná doba splatnosti, znamená to, že obchodní partneři své závazky neplatí včas. Podnik by se měl zaměřit na urychlení inkasa svých pohledávek.

**Tab. 4.7: Doba obratu krátkodobých závazků a pohledávek**

	2005	2006	2007
<b>DO kr. závazků</b>	99,73	95,96	51,86
<b>DO kr. pohledávek</b>	95,19	147,63	108,10
<b>pravidlo solventnosti</b>	splněno	nesplněno	nesplněno

Krátkodobé bankovní úvěry ve sledovaném období rostou, zatímco dlouhodobé bankovní úvěry jsou nulové. Pozitivní je, že krátkodobý cizí kapitál je levnější než dlouhodobý. Ovšem je třeba brát v úvahu, že krátkodobý cizí kapitál je rizikovější, protože musí být splacen v krátkých lhůtách.

Analýzou poměrových ukazatelů zadluženosti bylo zjištěno, že ukazatel **podílu vlastního kapitálu na aktivech** ve společnosti AUTEL, a.s. roste. Znamená to, že společnost svou finanční stabilitu stále upevňuje a bude ji pravděpodobně upevňovat i nadále. Doplnkovým ukazatelem podílu VK na A je **ukazatel věřitelského rizika**, jehož hodnoty se pohybují v rozmezí 60 % - 70 % což znamená, že cizí zdroje mají převahu nad vlastními zdroji. Zadluženost je tedy vyšší, což není dobré pro poskytovatele cizího kapitálu, kteří preferují nižší hodnoty tohoto ukazatele. Tuto skutečnost ovšem nemůžeme hodnotit jednoznačně jako negativum, neboť jestliže je podnik schopen zhodnocovat kapitál ve vyšší míře, než činí úroková míra z cizího kapitálu, vysoký podíl může mít pozitivní vliv pro výnosnost vlastního kapitálu, jak bylo zjištěno v kap. 4.3 – společnost AUTEL, a.s. splňuje všechna kritéria, tzn. že použití cizího kapitálu je výhodné. Proto by společnost měla více využívat cizí kapitál. Hodnota ukazatele věřitelského rizika klesá, neboť většinu zadlužení činí zadlužení krátkodobé, které je také klesající. Naproti tomu dlouhodobá zadluženost kolísá, tudíž nelze odhadnout její vývoj v dalších letech. **Ukazatel krytí stálých aktiv** by měl dosahovat nejméně 100 %, aby bylo dodrženo tzv. *zlaté pravidlo financování*, podle kterého by mělo být každé aktivum financováno ze zdroje se stejnou dobou splatnosti, tedy stálá aktiva by měla být kryta dlouhodobými zdroji a naopak. Ukazatel krytí stálých aktiv ve společnosti AUTEL, a.s. toto pravidlo splňuje, hodnota ukazatele výrazně překračuje 100 %, čímž dochází k překapitalizování (podnik financuje dlouhodobým kapitálem i oběžná aktiva). Společnost AUTEL, a.s. by měla více využívat krátkodobého cizího kapitálu na financování oběžných aktiv a zvýšit tak efektivnost podnikání. Mezi další ukazatele zadluženosti patří **finanční páka**, jejíž hodnota ve společnosti AUTEL, a.s. klesá. To znamená, že podíl VK na celkových zdrojích stoupá a míra zadlužení klesá. Tím je účinek finanční páky na výnosnost

kapitálu nižší. ZÚFP je ale v každém roce vyšší než 1, proto finanční páka ROE zvyšuje. **Zadluženost vlastního kapitálu** ve společnosti AUTEL, a.s. klesá, neboť vlastní kapitál roste ve větší míře než cizí kapitál. Společnost překračuje doporučené hodnoty 80 % - 120 %, ale každým rokem se hodnota ukazatele snižuje, což lze předpokládat i nadále. **Ukazatel úrokového krytí** vyjadřuje schopnost podniku kryt náklady, které souvisí s použitím cizích zdrojů, ze svého zisku. Ve společnosti AUTEL, a.s. ukazatel klesá, což znamená, že se schopnost podniku splácet úroky snižuje. Přesto ukazatel výrazně převyšuje 100 %, tudíž je podnik schopen úroky splácet a ze zbylého zisku mají užitek i akcionáři. Převrácenou hodnotou tohoto ukazatele je **ukazatel úrokového zatížení**, který logicky roste, přesto dosahuje velmi dobrých výsledků a bude-li potřeba, může si společnost dovolit čerpat nové úvěry.



## 5 Závěr

Finanční analýza je nepostradatelným nástrojem pro hodnocení finanční situace podniku. Pomocí finanční analýzy je možno analyzovat dosavadní vývoj podniku provedením rozboru získaných dat, obsažených zejména v účetních výkazech. Hlavním významem finanční analýzy je příprava podkladů pro dobré rozhodování o fungování podniku, je tedy neoddělitelným prvkem podnikového řízení. Měla by být proto pomocníkem pro rozhodování vedení společnosti, potenciálních investorů a dalších uživatelů, kteří se zajímají o finanční situaci podniku.

Cílem bakalářské práce byla analýza vývoje zadluženosti společnosti AUTEL, a.s., která byla provedena na základě účetních výkazů za období 2005, 2006 a 2007.

V teoretické části bakalářské práce byla charakterizována finanční analýza, byl popsán předmět finanční analýzy a její uživatelé, zdroje informací pro finanční analýzu, byla charakterizována horizontální a vertikální analýza, poměrové ukazatele a jejich soustavy. Poměrové ukazatele obsahovaly definice jednotlivých ukazatelů zadluženosti a jejich vzorce a stručný popis ostatních poměrových ukazatelů. Ze soustav poměrových ukazatelů byla rozepsána pyramidová soustava, zejména Du Pont rozklad rentability vlastního kapitálu, charakterizovány aditivní a multiplikativní vazby, metoda postupných změn a logaritmická metoda.

V praktické části byla nejprve představena společnost AUTEL, a.s. a provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty, výpočet ukazatelů zadluženosti s využitím poměrových ukazatelů, Du Pont rozklad rentability vlastního kapitálu pomocí metody postupných změn, kritéria výhodnosti používání cizího kapitálu – výpočet ziskového účinku finanční páky, úrokové marže a indexu finanční páky. Bylo zjištěno, že základní kritéria společnost splňuje a zhodnocuje celkový kapitál více, než činí úroková míra z cizího kapitálu. Na základě provedené analýzy by společnost AUTEL, a.s. měla více využívat cizí kapitál, neboť využívání cizího kapitálu je pro společnost výhodné.

## Seznam použité literatury

### Knižní publikace

1. DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
2. GRÜNWALD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
3. KOVANICOVÁ, Dana; KOVANIC, Pavel. Poklady skryté v účetnictví: II. díl – Finanční analýza účetních výkazů. 1. vydání. Praha: Polygon, 1995. 300 s. ISBN 80-901778-4-0.
4. RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. 2. vydání. Praha: Grada Publishing, 2008. 128 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
5. SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 1. vydání. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
6. SYNEK, Miloslav a kol.; Manažerská ekonomika. 4. vydání. Praha: Grada Publishing, 2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.

### Elektronické publikace

7. Autel. cz. Profil společnosti [on-line]. Poslední revize 2009, [cit. 2009-03-16]. Dostupné z WWW: <http://www.autel.cz/o-spolecnosti-profil-spolecnosti.aspx>
8. EuroAnalysis. Základní ekonomické ukazatele a pojmy [on-line]. Poslední revize 2007, [cit. 2008-12-11]. Dostupné z WWW: <http://www.euroanalysis.cz/ukazatele.asp>
9. Finance podniku. cz. Ukazatele zadluženosti [on-line]. Poslední revize 2007, [cit. 2008-12-10]. Dostupné z WWW: <http://www.finance-podniku.cz/index.php?zobrazit=financni-analyza-zadluzenost>
10. Fučík a partneři. cz. Zhodnocení finanční situace podniku pomocí poměrové finanční analýzy [on-line]. Poslední revize 2006, [cit. 2009-03-10]. Dostupné z WWW: <http://www.fucik.cz/shownews.asp?idn=897>
11. Justice. cz. Obchodní rejstřík a Sbírka listin. Ministerstvo spravedlnosti České republiky. Sbírka listin: AUTEL, a.s. [on-line]. [cit. 2008-11-05]. Dostupné z WWW: <http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/index?sysinf.@typ=sbirka&sysinf.@strana=documentList&vypisListin.@cEkSub=366235>

## Seznam použitých symbolů a zkratek

$a_x$	dílčí (vysvětlující) ukazatel
$a_{i0}$	předcházející období
$a_{i1}$	běžné období
$\Delta a_i$	absolutní změna ( $a_{i1} - a_{i0}$ )
$\Delta x_{ai}$	vliv dílčího ukazatele na změnu vrcholového ukazatele
A	aktiva
CF	cash flow, peněžní toky
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČR	Česká republika
DDM	Dům dětí a mládeže
DO	Doba obratu
EAT	zisk po zdanění
EBIT	zisk před úhradou nákladových úroků a daně z příjmů
EBT	zisk před zdaněním
RCK	rentabilita celkového kapitálu
RF	rezervní fond
ROA	rentabilita celkového kapitálu
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROI	rentabilita vloženého kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
T	tržby
u	průměrná úroková míra
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
VZZ	výkaz zisku a ztráty
ZÚFP	ziskový účinek finanční páky

## **Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce**

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejm. § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že jeden výtisk bakalářské práce bude uložen v Ústřední knihovně VŠB-TUO k prezenčnímu nahlédnutí a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne .....

.....  
jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

.....

## **Seznam příloh**

Příloha č. 1: Rozvaha 2005 - 2007

Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty 2005 - 2007

Příloha č. 3: Horizontální analýza rozvahy

Příloha č. 4: Vertikální analýza rozvahy

Příloha č. 5: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Příloha č. 6: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

